

Anexo V

Riscos Fiscais

(Art. 4º, § 3º, da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000)

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	10
2	GESTÃO DE RISCOS FISCAIS.....	11
2.1	CATEGORIZAÇÃO DOS RISCOS	11
2.2	GERENCIAMENTO DE RISCOS FISCAIS.....	12
3	SUMÁRIO EXECUTIVO	13
3.1	RISCOS FISCAIS GERAIS	13
3.2	RISCOS FISCAIS ESPECÍFICOS.....	14
3.3	PROVIDÊNCIAS EM CASO DE MATERIALIZAÇÃO DE RISCO FISCAL	17
4	ANÁLISE DOS RISCOS MACROECONÔMICOS (RISCOS GERAIS)	17
4.1	SENSIBILIDADE DAS RECEITAS ADMINISTRADAS PELA RFB	17
4.1.1	Receitas Administradas pela RFB.....	18
4.1.2	Sensibilidade da Receita Administrada pela RFB aos Parâmetros Macroeconômicos.....	19
4.2	SENSIBILIDADE DA DESPESA PRIMÁRIA	21
4.2.1	Parâmetros Macroeconômicos	21
4.2.2	Sensibilidade da Despesa com Subsídios e Subvenções.....	23
4.3	SENSIBILIDADE DA DÍVIDA PÚBLICA	24
4.3.1	Riscos de Mercado	24
4.3.2	Risco de Refinanciamento.....	29
4.4	ESTRESSE DOS PARÂMETROS MACROECONÔMICOS E SIMULAÇÕES.....	31
4.4.1	Receita Líquida do Governo Central	32
4.4.2	Despesa Primária do Governo Central.....	32
4.4.3	Resultado Primário do Governo Central	33
4.4.4	Dívida Pública	34
5	ANÁLISE DOS RISCOS ESPECÍFICOS	42
5.1	PASSIVOS CONTINGENTES	42
5.1.1	Demandas Judiciais	42
5.1.2	Passivos Contingentes em Fase de Reconhecimento	53
5.1.3	Garantias Prestadas pelo Tesouro Nacional	55
5.1.4	Seguro de Crédito à Exportação – Fundo de Garantia à Exportação	59

5.1.5	Fundos Garantidores.....	63
5.2	RISCOS FISCAIS ASSOCIADOS AOS ATIVOS.....	64
5.2.1	Dívida Ativa da União (DAU)	65
5.2.2	Depósitos Judiciais da União.....	68
5.2.3	Haveres Financeiros Não Relacionados a Entes Federativos.....	69
5.2.4	Fundos Constitucionais de Financiamento	73
5.3	OUTROS RISCOS ESPECÍFICOS	75
5.3.1	Entes Subnacionais.....	75
5.3.2	Parcerias Público-Privadas e Concessões Públicas	91
5.3.3	Estatais Federais.....	101
5.3.4	Fundo de Financiamento Estudantil – Fies	116
5.3.5	Riscos do Sistema Financeiro	125
5.3.6	Mudanças Demográficas.....	126
5.3.7	Riscos Ambientais	127
6	PROVIDÊNCIAS EM CASO DE MATERIALIZAÇÃO DE RISCO FISCAL	135
7	CONSIDERAÇÕES FINAIS	139

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 - Publicações do Governo Federal que Monitoram Riscos Fiscais	13
Tabela 2 - Base de Atuação dos Riscos Fiscais Específicos Consolidados	16
Tabela 3 - Previsão das Receitas Administradas pela RFB em 2025	18
Tabela 4 - Receitas Atípicas de 2025	18
Tabela 5 - Receitas Primárias do Governo Central Indexadas a Parâmetros Macroeconômicos	19
Tabela 6 - Receita Administrada pela RFB em 2027 – Impacto da Variação de 1 p.p. em cada Parâmetro	20
Tabela 7 - Receitas - Impacto da Variação de 1 p.p. nas Variáveis Macroeconômicas	20
Tabela 8 - Despesas Primárias do Governo Central Indexadas a Parâmetros Macroeconômicos	21
Tabela 9 - Despesas Primárias – Impacto Percentual da Variação de 1 p.p. no INPC	22
Tabela 10 - Despesas Primárias Seleccionadas – Efeito do INPC e do Salário-Mínimo	22
Tabela 11 - Efeito da variação de 0,1 p.p. no IPCA e da RLA no limite das despesas sujeitas à LC nº 200/2023	23
Tabela 12 – Previsões de Sensibilidade da Despesa Orçamentária da Dívida a Choques de 1 pp.	28
Tabela 13 - Sensibilidade da Dívida/PIB aos Juros, ao Crescimento Real do PIB e ao Resultado Primário	29
Tabela 14 - Limites e Condições para a Realização de Operações de Crédito	41
Tabela 15 - Projeção da Margem de Suficiência da Regra de Ouro	41
Tabela 16 - Demandas Judiciais Contra a Administração Direta da União no âmbito da PGU – Risco Possível	45
Tabela 17 - Risco Fiscal Relativo às Demandas Judiciais contra a Administração Direta, por Macrotemas – Risco Possível	46
Tabela 18 - Risco Fiscal Relativo às Demandas Judiciais contra Autarquias e Fundações – Risco Possível	47
Tabela 19 - Demandas Judiciais das Empresas Estatais Federais Dependentes da União – Risco Possível	47
Tabela 20 - Passivo Contingente do BCB por instância – Risco Possível	48
Tabela 21 - Risco Fiscal Relativo às Demandas Judiciais, por Macrotemas – Risco Provável	49
Tabela 22 - Risco Fiscal Relativo às Demandas Judiciais Contra a Administração Direta da União, por Macrotemas – Risco Provável	49
Tabela 23 - Risco Fiscal relativo às Demandas Judiciais Contra as Autarquias e Fundações – Risco Provável	50
Tabela 24 - Demandas Judiciais de Risco Provável das Empresas Estatais Federais Dependentes	50
Tabela 25 - Ações judiciais de Risco Provável do BCB por instância	51
Tabela 26 - Demandas Judiciais de Risco Possível e Risco Provável	52
Tabela 27 - Despesas Judiciais em relação à Despesa Primária	52
Tabela 28 - Evolução dos Passivos Contingentes Administrados pela STN	55
Tabela 29 - Valores Provisionados no BGU e Estimados na LOA, por Tipo de Passivo	55
Tabela 30 - Previsão de Regularização de Obrigações Oriundas de Passivos Contingentes em Reconhecimento	55
Tabela 31 - Saldo Devedor das Dívidas Garantidas em Operações de Crédito	56
Tabela 32 - Estimativas: Saldo Devedor e Honras de Garantias de Operações de Crédito	56
Tabela 33 - Histórico de Honras	57
Tabela 34 - Categorização dos Riscos de Concretização das Garantias a Operações de Crédito	57
Tabela 35 - Garantias Prestadas pelo Tesouro Nacional a Fundos e Programas	58
Tabela 36 - Indicadores de Solvência do FGE	59
Tabela 37 - Estimativa de Impacto da Manutenção do Seguro de Crédito à Exportação	61
Tabela 38 - Fundos Garantidores com Participação da União – 2026 (1º sem.)	64
Tabela 39 - Créditos da DAU, por Exercício, segundo o Tipo de Crédito e Classe (rating)	65

Tabela 40 - Participação de Créditos da DAU, Segundo Tipo de Crédito, por Classe	66
Tabela 41 - Expectativas de Perdas e Recuperação de Créditos da DAU	67
Tabela 42 - Fluxos de Recuperação dos Créditos da DAU, Estimados e Realizados	67
Tabela 43 - Estimativa de Recuperação dos Créditos da DAU	67
Tabela 44 - Evolução do Fluxo dos Depósitos Judiciais por Exercício, segundo Movimentação	68
Tabela 45 - Fluxo Estimado de Depósitos Judiciais	68
Tabela 46 - Evolução do Estoque, Segundo Haver Financeiro, sob Gestão da STN	70
Tabela 47 - Fluxos Estimados e Realizados Segundo Haver Financeiro	70
Tabela 48 - Fluxos Estimados, Segundo Haver Financeiro sob Gestão da STN	72
Tabela 49 - Evolução do Estoque dos Haveres Referentes aos Fundos Constitucionais	73
Tabela 50 - Fluxos de Amortizações das Operações de Crédito dos Fundos Constitucionais	74
Tabela 51 - Fluxos Estimados de Amortizações das Operações de Crédito dos Fundos Constitucionais ..	74
Tabela 52 - Estimativas dos Riscos Fiscais por Haver Financeiro	74
Tabela 53 - Riscos Fiscais Decorrentes dos Haveres e das Garantias Junto aos Estados e Municípios	75
Tabela 54 - Riscos Fiscais Decorrentes de Relações Intergovernamentais	76
Tabela 55 - Relação dos Programas sob Gestão da STN	77
Tabela 56 - Impacto da Promulgação da Lei Complementar nº 212/2025	79
Tabela 57 - Impacto Estimado do art. 4º da EC nº 136/2025	80
Tabela 58 - Estoque de Haveres e Créditos, Segundo Ativo/Programa sob Gestão da STN	80
Tabela 59 - Fluxos de Haveres e Créditos, Estimados e Realizados, segundo Ativo/Programa	81
Tabela 60 - Informações sobre a Compensação Realizada nos Exercícios Anteriores	83
Tabela 61 - Fluxos Estimados de Haveres e Créditos	83
Tabela 62 - Saldo devedor das Dívidas Garantidas em Operações de Crédito - Estados e Municípios	84
Tabela 63 - Evolução do Estoque das Contragarantias não Executadas, Segundo as Motivações	85
Tabela 64 - Estimativa de Honras em Decorrência do Regime de Recuperação Fiscal	86
Tabela 65 - Fluxo Estimado de Recebimentos do Programa Art. 49 do Decreto nº 10.681/2021	87
Tabela 66 - Incertezas Decorrentes de Proposta Legislativa PEC nº 51/2019	87
Tabela 67 - Valores Registrados nas Contas de Ajustes de Perdas para os Empréstimos Concedidos	90
Tabela 68 - Valores de Ajustes de Perdas para os Créditos Sub-rogados (avais honrados)	91
Tabela 69 - Receitas de Concessões	93
Tabela 70 – Fluxo Estimado de Receita de Concessões	95
Tabela 71 - Riscos Fiscais em Demandas Administrativas	95
Tabela 72 - Concessões de Serviço Público Vigentes	96
Tabela 73 - Escopo da Análise de Riscos de Empresas Estatais Não Dependentes	102
Tabela 74 - Comparação Entre os Fluxos Estimados e Realizados – Estatais	107
Tabela 75 - Impactos Estimados (Estatais Não Dependentes)	109
Tabela 76 - Índices de Capital Observados x Requerimentos Mínimos	110
Tabela 77 - Risco 2 - Aportes Emergenciais em Empresas Não Dependentes	110
Tabela 78 - Estimativa de Materialização do Risco de Aportes Emergenciais	113
Tabela 79 - Estimativa de Materialização do Risco de Descumprimento de Meta pelas Estatais Federais	115
Tabela 80 - Valores da Dívida por Safra de Concessão - Fies	118
Tabela 81 - Exposição ao Risco de Crédito do Fies	118
Tabela 82 - Adimplência e Atrasos dos Contratos do Fies Concedidos entre 2010 e 2017	119
Tabela 83 - Adimplência e Atrasos dos Contratos do Fies Concedidos até 2009	120
Tabela 84 - Ajuste para Perdas Estimadas do Fies – contratos celebrados até 2017	121
Tabela 85 - Contratos de Crédito do Fies e Valor da Dívida, Segundo Modalidade de Garantia	122
Tabela 86 - Impacto Primário 2024 a 2026	123
Tabela 87 – Subsídio Implícito	123

Tabela 88 - Ações Orçamentárias Seleccionadas	124
Tabela 89 - Comparação entre o Desembolso Estimado e Realizado – Ação Orçamentária 00IG, por ano	124
Tabela 90 - Estimativa de Desembolso do Fies, de 2025 a 2027	124
Tabela 91 - Fontes de Recursos do Fies – LOA 2026.....	124
Tabela 92 - Gastos da União Referentes aos Programas Mudança do Clima (Programa 1058) e Enfrentamento da Mudança Climática (Programa 1158).....	130
Tabela 93 - Execução Orçamentária do Programa de Gestão de Riscos e de Desastres.....	131
Tabela 94 - Despesas do Governo Central (acumulado 2010-2023) por Eixo de Gasto Climático.....	132
Tabela 95 - Providências a Serem Adotadas na Hipótese de Materialização dos Riscos Específicos	135

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 - Riscos Fiscais - classificação e fonte.....	12
Figura 2 - Composição do Estoque da DPF	25
Figura 3 - Risco de Repactuação da DPF	26
Figura 4 - Estimativa da Sensibilidade do Estoque da DPF a Choque de 1% nas Variáveis Macroeconômicas.....	27
Figura 5 - Teste de Estresse de Juros e Câmbio sobre a DPF	27
Figura 6 - Perfil de Vencimentos do Estoque da DPF.....	29
Figura 7 - Evolução do prazo médio (meses)	30
Figura 8 - Reserva de Liquidez.....	31
Figura 9 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas Líquidas (R\$ bilhões).....	32
Figura 10 - Espectro de Cenários Alternativos para Despesas Totais (R\$ bilhões).....	33
Figura 11 - Espectro de Cenários Alternativos para Resultado Primário (R\$ bilhões)	33
Figura 12 – Projeções da Dívida Pública (% PIB)	34
Figura 13 – Projeções da Dívida Pública (% PIB)	36
Figura 14 - Teste de Estresse Primário/PIB, PIB e Selic - DBGG (% PIB).....	36
Figura 15 - Teste de Estresse Primário/PIB, PIB e Selic - DLSP (% PIB)	37
Figura 16 - Impacto de choques na Selic - DBGG (% PIB)	38
Figura 17 - Impacto de choques na Selic - DLSP (% PIB)	38
Figura 18 - Cenários estocásticos para DBGG/PIB	39
Figura 19 - Cenários estocásticos para DBGG/PIB	40
Figura 20 - Cenários estocásticos para DLSP/PIB.....	40
Figura 21 - Histórico da Exposição Total do FGE (US\$ bilhões)	61
Figura 22 - Matriz de Risco – Dividendos.....	103
Figura 23 - <i>Timeline</i> das Modalidades de Garantia	117
Figura 24 - Evolução do Número de Contratos Inadimplentes do Fies, em Fase de Amortização ¹ – mil. 120	
Figura 25 - Impacto Demográfico sobre Despesas Seleccionadas de Saúde e Educação	127
Figura 26 – Gastos Climáticos do Governo Central (2010-2023).....	133

ÍNDICE DE ABREVIATURAS

ABGF	Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias	DEC	Decreto
ACO	Ação Cível Originária	DFI	Danos Físicos ao Imóvel
ACP	Adicional de Capital Principal	DLSP	Dívida Líquida do Setor Público
ADI	Ação Direta de Inconstitucionalidade	DMLP	Dívida de Médio e Longo Prazos
AFAC	Adiantamento para Aumento de Capital	DPF	Dívida Pública Federal
AGU	Advocacia Geral da União	DPFe	Dívida Pública Federal externa
ANA	Agência Nacional de Águas e Saneamento Básico	DPMFi	Dívida Pública Mobiliária Federal interna
ANAC	Agência Nacional de Aviação Civil	DRU	Desvinculação de Receitas da União
ANATEL	Agência Nacional de Telecomunicações	EC	Emenda Constitucional
ANDE	Administração Nacional de Eletricidade do Paraguai	EPE	Empresa de Pesquisa Energética
ANEEL	Agência Nacional de Energia Elétrica	FAT	Fundo de Amparo ao Trabalhador
ANM	Agência Nacional de Mineração	FCO	Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste
ANP	Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis	FCVS	Fundo de Compensação de Variações Salariais
ANTAQ	Agência Nacional de Transportes Aquaviários	FGCN	Fundo de Garantia Para Construção Naval
ANTT	Agência Nacional de Transportes Terrestres	FGE	Fundo de Garantia à Exportação
ARF	Anexo de Riscos Fiscais	FGEDUC	Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo
BASA	Banco da Amazônia	FG-Fies	Fundo Garantidor do Fundo de Financiamento Estudantil
BB	Banco do Brasil	FGHab	Fundo Garantidor da Habitação Popular
BCB	Banco Central do Brasil	FGI	Fundo Garantidor para Investimentos
BGU	Balanço Geral da União	FGI PEAC	Programa Emergencial de Acesso a Crédito
BNB	Banco do Nordeste do Brasil	FGO	Fundo de Garantia de Operações
BNCC	Banco Nacional de Crédito Cooperativo	FGTS	Fundo de Garantia do Tempo de Serviço
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social	Fies	Fundo de Financiamento Estudantil
BNH	Banco Nacional da Habitação	FINEP	Financiadora de Estudos e Projetos
BPC	Benefício de Prestação Continuada	FMI	Fundo Monetário Internacional
CAIXA	Caixa Econômica Federal	FNDE	Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação
CAMEX	Câmara de Comércio Exterior	FNE	Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste
CAPAG	Capacidade de Pagamento	FNO	Fundo Constitucional de Financiamento do Norte
CBS	Contribuição sobre Bens e Serviços	FPE	Fundo de Participação dos Estados e Distrito Federal
CCAF	Câmara de Mediação e de Conciliação da Administração Pública Federal	FPM	Fundo de Participação dos Municípios
CCFCVS	Conselho Curador do FCVS	GRU	Guia de Recolhimento da União
CF	Constituição Federal	IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
CFT	Certificado Financeiro do Tesouro	ICMS	Imposto sobre Operações relativas à Circulação de Mercadorias e sobre Prestações de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação
CG-Fies	Comitê Gestor do Fundo de Financiamento Estudantil	IER	Índice de Estimativa da Receita
CGU	Corregedoria-Geral da União	IFF	Instituições Financeiras Federais
CIDE	Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico	IFI	Instituição Fiscal Independente
CIM	Conselho Interministerial sobre Mudança do Clima	IFRS	International Financial Reporting Standards
CMN	Conselho Monetário Nacional	IGP-DI	Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna
COFIEIX	Comissão de Financiamento Externo	IGP-M	Índice Geral de Preços – Mercado
COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social	II	Imposto de Importação
COFOG	Classificação de Funções do Governo	INPC	Índice Nacional de Preços ao Consumidor
COMEF	Comitê de Estabilidade Financeira	IOF	Imposto sobre Operações Financeiras
CONAB	Companhia Nacional de Abastecimento	IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
CPPI	Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos	IPI	Imposto sobre Produtos Industrializados
CPSS	Contribuição do Plano de Seguridade Social do Servidor	IR	Imposto de Renda
CSLL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido	IRPJ	Imposto de Renda Pessoa Jurídica
CVS	Títulos Certificados de Variação Salarial	IRRF	Imposto sobre a Renda Retido na Fonte
DARF	Documento de Arrecadação da União	ISS	Imposto Sobre Serviços
DAU	Dívida Ativa da União	ITR	Informações Trimestrais
DBGG	Dívida Bruta do Governo Geral	JCP	Juros sobre Capital Próprio

JEO	Junta de Execução Orçamentária	PPI	Programa de Parcerias de Investimentos
LC	Lei Complementar	PPNG	Provisão de Prêmios Não Ganhos
LDO	Lei de Diretrizes Orçamentárias	PPPs	Parcerias Público-Privadas
LFT	Letra Financeira do Tesouro	PR	Patrimônio de Referência
LLA	Lucro Líquido Ajustado	PRLCB	Programa de Recuperação da Lavoura Cacaueira Baiana
LOA	Lei Orçamentária Anual	Proagro	Programa de Garantia da Atividade Agropecuária
LOAS	Lei Orgânica de Assistência Social	Proex	Programa de Financiamento às Exportações
LRF	Lei de Responsabilidade Fiscal	Pronaf	Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura
LTN	Letra do Tesouro Nacional	Propag	Programa de Pleno Pagamento de Dívidas dos Estados
LVECO	Leilão dos Volumes Excedentes da Cessão Onerosa	PRONAMP	Programa Nacional de Apoio ao Médio Produtor Rural
MAPHEM	Modelo de Ajuste de Perdas junto a Haveres de Estados e Municípios	PSI	Programa de Sustentação do Investimento
MCTI	Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação	PTE	Plano de Transformação Ecológica
MDIC	Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços	RAP	Restos a Pagar
ME	Ministério da Economia	RARDP	Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias
MF	Ministério da Fazenda	RDP	Remuneração dos Depósitos de Poupança
MGI	Ministério da Gestão e da Inovação em Serviços Públicos	REF	Relatório de Estabilidade Financeira
MIDR	Ministério da Integração e do Desenvolvimento Regional	RFB	Receita Federal do Brasil
MIP	Morte e Invalidez Permanente	RFFSA	Rede Ferroviária Federal S.A.
MP	Medida Provisória	RGF	Relatório de Gestão Fiscal
MPME	Micro, Pequenas e Médias Empresas	RGPS	Regime Geral de Previdência Social
MPS	Ministério da Previdência Social	RLA	Receita Líquida Ajustada
NBC TSP	Norma Brasileira de Contabilidade Aplicada ao Setor Público	RMV	Renda Mensal Vitalícia
NDC	Contribuição Nacionalmente Determinada	RGPS	Regime Geral de Previdência Social
NTN - B	Nota do Tesouro Nacional - Série B	RPPS	Regime Próprio de Previdência Social
NTN - F	Nota do Tesouro Nacional - Série F	RQG	Relatório Quadrimestral de Operações de Crédito Garantidas
OCDE	Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico	RREO	Relatório Resumido da Execução Orçamentária
OFSS	Orçamento Fiscal e da Seguridade Social	RRF	Regime de Recuperação Fiscal
OI	Orçamento de Investimentos das Empresas Estatais	RSF	Resolução do Senado Federal
PAC	Programa de Aceleração do Crescimento	RTCP	Redução Temporária da Capacidade de Pagamento
PAF	Plano Anual de Financiamento	RWA	Risk-Weighted Asset
PASEP	Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público	SAHEM	Sistema de Acompanhamento de Haveres Financeiros Junto a Estados e Municípios
PBS	Plano Brasil Soberano	SCE	Seguro de Crédito à Exportação
PCLD	Provisões para Créditos de Liquidação Duvidosa	SCM	Serviço de Comunicação Multimídia
PDG	Programa de Dispendios Globais	SEI	Sistema Eletrônico de Informações
PEAC	Programa Emergencial de Acesso a Crédito	SELIC	Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
PEAE	Programa Especial de Adequação do Efetivo	SERPRO	Serviço Federal de Processamento de Dados
PEC	Proposta de Emenda à Constituição	SESC	Serviço Social do Comércio
PEF	Programa de Equilíbrio Fiscal	SEST	Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais
PESA	Programa Especial de Saneamento de Ativos	SFB	Serviço Florestal Brasileiro
Pese/Fopag	Programa Emergencial de Suporte ao Emprego	SFH	Sistema Financeiro de Habitação
PGBC	Procuradoria-Geral do Banco Central do Brasil	SFN	Sistema Financeiro Nacional
PGF	Procuradoria-Geral Federal	SGCT	Secretaria-Geral de Contencioso
PGFN	Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional	SGE	Secretaria de Gestão Estratégica
PGU	Procuradoria-Geral da União	SH	Seguro Habitacional
PIB	Produto Interno Bruto	SIAFI	Sistema Integrado de Administração Financeira
PIS	Programa Integração Social	SM	Salário Mínimo
PLDO	Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias	SMP	Serviço Móvel Pessoal
PLE	Patrimônio Líquido Exigido	SOF	Secretaria do Orçamento Federal
PLOA	Projeto de Lei Orçamentária Anual	SPA	Secretaria de Prêmios e Apostas
PLP	Projeto de Lei Complementar	SPE	Secretaria de Política Econômica
PMCMV	Programa Minha Casa Minha Vida	SSP	Trajetória Socioeconômica Compartilhada
PND	Programa Nacional de Desestatização	STF	Supremo Tribunal Federal
PNE	Programa Nacional de Educação	STFC	Serviço Telefônico Fixo Comutado
PPA	Plano Plurianual		

STJ	Superior Tribunal de Justiça	UOA	Unidade Orçamentária Administrativa
STN	Secretaria do Tesouro Nacional	URP	Unidade de Referência do Plano
SUDIP	Subsecretaria da Dívida Pública	VAF	Valores de Avaliação de Financiamento
SUPEF	Subsecretaria de Planejamento Estratégico da Política Fiscal		
SURIN	Subsecretaria de Relações Financeiras Intergovernamentais		
TCU	Tribunal de Contas da União		
TJLP	Taxa de Juros de Longo Prazo		
TLP	Taxa de Longo Prazo		
TR	Taxa Referencial		
TST	Tribunal Superior do Trabalho		
UO	Unidade Orçamentária		

1 INTRODUÇÃO

O Anexo de Riscos Fiscais (ARF) tem por objetivo, conforme estabelecido pelo art. 4º, § 3º da Lei Complementar nº 101, de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal - LRF), avaliar os passivos contingentes e outros riscos capazes de afetar as contas públicas, informando as providências a serem tomadas caso os riscos se concretizem. Assim, aborda os principais eventos mapeados que podem afetar as metas e objetivos fiscais do Governo.

Os riscos fiscais aos quais o Governo Federal está exposto, apresentados neste documento, possuem naturezas diversas e estão associados a diferentes processos de identificação, mensuração e gestão. No Brasil, os riscos, em grande parte, são administrados por vários órgãos específicos, seguindo o arcabouço institucional e normativo. Assim, a consolidação das informações precisa ser harmonizada e padronizada, com consideração a diferentes metodologias e interlocutores.

Nas análises apresentadas ao longo do documento, busca-se identificar choques ou pressões específicas que possam distanciar as finanças públicas das projeções fiscais divulgadas no Anexo de Metas Fiscais desta Lei, bem como distinguir os impactos primários e os financeiros, os valores de fluxos dos valores de estoques e os exercícios financeiros. Além disso, são explicitados os critérios de mensuração dos riscos e de projeções.

O ARF está dividido nas seguintes seções: Gestão de Riscos Fiscais; Sumário Executivo; Análise dos Riscos Macroeconômicos (Riscos Gerais); Análise dos Riscos Específicos; Providências em Caso de Materialização de Risco Fiscal; e Considerações Finais.

2 GESTÃO DE RISCOS FISCAIS

Os Riscos Fiscais são possibilidades de ocorrências de eventos imprevistos capazes de afetar as contas públicas, comprometendo o alcance dos resultados fiscais estabelecidos como metas e objetivos. Para que esses eventos sejam classificados como riscos fiscais, uma condição necessária é que não possam ser controlados ou evitados pelo governo. Dessa forma, gastos imprevistos decorrentes, por exemplo, de decisões judiciais desfavoráveis ao governo, são considerados riscos fiscais. As despesas oriundas de decisões ou políticas governamentais, como auxílios, não são consideradas riscos fiscais, ainda que acarretem desvios em relação às metas fiscais.

A Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) e os organismos multilaterais recomendam que os países: (1) estabeleçam instrumentos para identificação dos riscos fiscais; (2) explicitem os meios para gerenciá-los; e (3) os considerem nos debates quanto à orientação da política fiscal. Essa recomendação corrobora a divulgação e a gestão dos riscos fiscais como um dos pilares de uma política fiscal transparente e sólida e enfatiza a necessidade de clareza e responsabilidade nas escolhas políticas.

2.1 CATEGORIZAÇÃO DOS RISCOS

Os riscos fiscais apresentados neste documento estão diferenciados em duas categorias, os riscos gerais (macroeconômicos) e os riscos específicos:

a) Riscos gerais ou macroeconômicos: apresentam os impactos fiscais quando ocorrem oscilações em variáveis macroeconômicas (crescimento do PIB, taxa de juros, taxa de câmbio, índices de inflação, entre outros). Quando estas variáveis se desviam das projeções do governo, é esperado que esses movimentos produzam impactos nas receitas e despesas do governo e na dívida pública. As análises apresentadas neste documento identificam o grau de sensibilidade dessas variáveis fiscais a mudanças nas principais variáveis macroeconômicas e quantificam o impacto financeiro decorrente dessas variações. A identificação desses riscos gera informação relevante para o planejamento da execução orçamentária, para o cumprimento de regras fiscais e para o monitoramento da sustentabilidade das finanças públicas.

b) Riscos específicos: envolvem ativos e passivos contingentes do governo, como demandas judiciais, garantias a governos subnacionais, suporte financeiro a bancos e empresas estatais, riscos assumidos nos processos de concessões e Parcerias Público-Privadas (PPPs), fatores demográficos, entre outros. A análise dos riscos específicos envolve avaliação qualitativa das particularidades de cada tema, buscando identificar a materialização do risco no curto prazo, bem como mensurar seu custo.

A figura abaixo demonstra, sinteticamente, a organização dos riscos fiscais apresentados nesse documento, segundo a sua classificação e fonte.

Figura 1 - Riscos Fiscais - classificação e fonte



Elaboração: STN/MF

2.2 GERENCIAMENTO DE RISCOS FISCAIS

Primeiramente, é importante salientar que os riscos fiscais são parte intrínseca da política fiscal. Portanto, é imperativo identificar métodos eficazes para gerenciá-los e minimizar seus impactos adversos. As estratégias geralmente adotadas incluem:

a) Identificação/Quantificação: reconhecimento das principais fontes de riscos, avaliação da exposição da política fiscal e do orçamento a esses riscos, e estimativa da probabilidade de ocorrência dos eventos.

b) Mitigação: pode ser anterior à materialização de um risco fiscal, com foco na redução da probabilidade de sua ocorrência, ou posterior, com o objetivo de minimizar o impacto financeiro caso um risco se concretize. As políticas adotadas devem ser adaptadas às características de cada risco fiscal.

c) Absorção/Provisionamento: absorção de riscos no planejamento fiscal e orçamentário, com implementação de diversas políticas e medidas para fortalecer a capacidade do governo nesse sentido.

A OCDE enfatiza a responsabilidade dos departamentos e agências no monitoramento e prevenção dos respectivos riscos fiscais, na alocação de recursos em seus orçamentos para provável materialização e na identificação de recursos em seus próprios orçamentos em caso de um risco inesperado se concretizar.

De forma complementar, diversos documentos publicados pelo Governo Federal acompanham aspectos relacionados aos riscos fiscais aqui tratados.

Tabela 1 - Publicações do Governo Federal que Monitoram Riscos Fiscais

Publicação	Risco Relacionado	Instituições Responsáveis
Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias, Anexo V, Riscos Fiscais ¹	Riscos Fiscais Macroeconômicos e Específicos	STN/MF com informações de outras instituições
Relatório de Projeções Fiscais ²	Riscos Macroeconômicos	SUPEF/SUDIP/STN/MF
Panorama Macroeconômico ³	Riscos Macroeconômicos	SPE/MF
Relatório Anual da Dívida ⁴	Dívida Pública	SUDIP/STN/MF
Relatório de Gestão Fiscal ⁵	Garantias, Dívida Pública	STN/MF
Relatório Quadrimestral de Operações de Crédito Garantidas ⁶	Garantias	SUDIP/STN/MF
Prestação de Contas do Presidente da República ⁷	Ativos e passivos contingentes e outros riscos específicos	PR, CGU e MF
Boletim de Finanças dos Entes Subnacionais ⁸	Entes Subnacionais	SURIN/STN/MF
Estatísticas Fiscais do Governo Geral ⁹	Entes Subnacionais	SUPEF/STN/MF
Relatório Agregado das Empresas Estatais Federais ¹⁰	Empresas Estatais	SEST/MGI
Boletim de Finanças dos Entes Subnacionais ¹¹	Empresas Estatais	STN/MF
Relatório de Estabilidade Financeira ¹²	Setor Financeiro	BCB
Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias, Anexo IV, itens IV.5, IV.6 e IV.7: Avaliações Atuariais dos Sistemas de Previdência ¹³	Análise de longo prazo dos sistemas previdenciários	MF e MPS
Relatório de Gestão ao Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações ¹⁴	Fundo de Garantia à Exportação - FGE	BNDES
Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias ¹⁵	Riscos Fiscais Macroeconômicos	SOF/STN/MF
Análise da Arrecadação das Receitas Federais	Riscos Fiscais Macroeconômicos	RFB

¹ <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/anexo-de-riscos-fiscais-da-lto>

² <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-projecoes-fiscais>

³ <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/conjuntura-economica/panorama-macroeconomico>

⁴ <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-anual-da-divida-rad/>

⁵ <https://www.tesourotransparente.gov.br/temas/contabilidade-e-custos/relatorio-de-gestao-fiscal-rgf-uniao>

⁶ <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-quadrimestral-de-operacoes-de-credito-garantidas-raq/>

⁷ <https://www.gov.br/cgu/pt-br/assuntos/auditoria-e-fiscalizacao/avaliacao-da-gestao-dos-administradores/prestacao-de-contas-do-presidente-da-republica>

⁸ <https://www.tesourotransparente.gov.br/temas/estados-e-municipios/boletim-de-financas-dos-entes-subnacionais-conteudos-relacionados>

⁹ <https://www.tesourotransparente.gov.br/temas/estatisticas-fiscais-e-planejamento/estatisticas-fiscais-do-governo-geral>

¹⁰ https://www.gov.br/gestao/pt-br/assuntos/estatais/copy_of_transparencia/relatorio%20agregado%20sest

¹¹ <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/boletim-de-financas-dos-entes-subnacionais>

¹² <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/ref>

¹³ <https://www.gov.br/planejamento/pt-br/assuntos/planejamento-e-orcamento/orcamento/orcamentos-anuais/>

¹⁴ <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/fundos-governamentais/fundo-de-garantia-a-exportacao-fge/relatorios>

¹⁵ <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-avaliacao-de-receitas-e-despesas-primarias-rardp>

¹⁶ <https://www.gov.br/receitaefederal/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/relatorios/arrecadacao-federal>

Elaboração: STN/MF

3 SUMÁRIO EXECUTIVO

As principais mensagens das supramencionadas seções de riscos gerais e de riscos específicos estão resumidas nos pontos abaixo. Adicionalmente, para os riscos específicos é apresentada uma tabela resumo com a indicação da base de atuação dos principais riscos quantificados.

3.1 RISCOS FISCAIS GERAIS

- A sensibilidade da receita administrada pela Receita Federal do Brasil (RFB) revela que a variação de 1 p.p. do PIB tem um impacto de 0,14% na receita previdenciária e 0,69% nas demais receitas administradas, o que se traduz em um risco fiscal de R\$ 16,6 bilhões em 2027.
- O efeito do choque de 1 p.p. na Inflação (IER) tem um impacto de 0,14% na receita previdenciária e 0,62% nas demais receitas administradas, o que se traduz em um risco fiscal de R\$ 15,0 bilhões em 2027.
- O efeito do choque de 1 p.p. na Massa Salarial tem um impacto de 0,76% na receita previdenciária e 0,06% nas demais receitas administradas, o que se traduz em um risco fiscal de R\$ 8,0 bilhões.

- O efeito do choque de 1 p.p. do Câmbio e dos Juros tem um impacto nas demais receitas administradas de 0,11% e 0,07%, respectivamente, o que se traduz em um risco fiscal de R\$ 4,0 bilhões.
- A análise de risco aplicada à despesa primária mostra que cada um real de aumento no salário-mínimo gera um incremento de R\$ 413,2 milhões em 2027 nas despesas do governo.
- Um aumento de 1 p.p. no INPC eleva as despesas do Governo Geral em R\$ 13,5 bilhões, principalmente em razão do impacto sobre os benefícios previdenciários.
- O efeito do choque de 1 p.p. da inflação (IPCA) causa uma variação de R\$ 23,9 bilhões no limite das despesas de que trata a LC nº 200/2023.
- Considerando os vencimentos de dívida previstos para os anos de 2027 a 2030, destaca-se que a sensibilidade quanto à elevação/redução de 1 p.p. da taxa de juros elevaria/reduziria a despesa esperada com estes títulos em R\$ 52,1 bilhões em 2030.
- Para a DPF, o prazo médio apresentou melhora nos últimos anos, aumentando de 3,57 anos ao final de 2020 para 4,00 anos ao final de 2025. A tendência é de estabilidade desse indicador, que deve se manter no patamar de 3,96 anos no período entre 2026 e 2030.
- Os cenários de estresse apresentados para as trajetórias de resultado primário mostram que, no ano de 2027, os cenários identificados com baixa probabilidade podem ter como resultado cerca de R\$ 213,8 bilhões para cima ou R\$ 223,9 bilhões para baixo da projeção para o Governo Central. Já para os anos de 2028, 2029 e 2030, os resultados das simulações relacionados mostram um aumento de até R\$ 309,7 bilhões, R\$ 358,8 bilhões e R\$ 454,2 bilhões, respectivamente, ou uma redução de até R\$ 285,9 bilhões, R\$ 352,5 bilhões e R\$ 410,1 bilhões, respectivamente.

3.2 RISCOS FISCAIS ESPECÍFICOS

- As demandas judiciais de risco possível reduziram de R\$ 1.740,0 bilhões em 2025 para R\$ 1.623,3 bilhões em junho de 2026, o que corresponde a uma queda de 6,7%. Em relação às demandas judiciais de risco provável, o valor passou de R\$ 533,2 bilhões para R\$ 562,4 bilhões em 2025, representando um aumento de 5,5%. Para 2026, a previsão de pagamento de sentenças judiciais corresponde a 4,6% da despesa primária total, ante 4,2% realizado em 2025.
- A estimativa dos pagamentos dos passivos em reconhecimento é da ordem de R\$ 49,7 bilhões para 2026, encerrando o estoque remanescente.
- As garantias concedidas pela União em operações de crédito até o primeiro quadrimestre de 2026 totalizam cerca de R\$ 336,8 bilhões. O total de honras pagas pela União em 2025 foi de R\$ 11,1 bilhões, representando ligeira queda de 3,3% em relação ao pagamento de honras de 2024 (R\$ 11,5 bilhões). No primeiro quadrimestre de 2026, o total de honras pagas foi de cerca de R\$ 1,4 bilhão. A previsão dos valores a serem honrados em 2026 e 2027 é de R\$ 6,5 bilhões e R\$ 2,0 bilhões, respectivamente. Por sua vez, o estoque de garantias prestadas a Fundos e Programas totalizou R\$ 3,0 bilhões em 2025.
- A exposição total das operações no âmbito do Seguro de Crédito à Exportação (SCE), com risco de acionamento do Fundo de Garantia à Exportação (FGE), é de US\$ 4,4 bilhões (posição de mai/2026). A estimativa de impacto da manutenção do SCE para 2027 e 2028 é US\$ 122,3 milhões e US\$ 82,3 milhões, respectivamente. Como o Fundo apresenta sustentabilidade atuarial e adequado provisionamento de liquidez, seu principal risco é de natureza orçamentária e cambial.
- No primeiro semestre de 2026, a União possuía R\$ 45,4 bilhões de participação em cotas nos fundos garantidores privados, destinados a oferecer garantias no âmbito de políticas públicas e programas de governo. Apesar de não impactar as receitas e despesas da União, eventos de acionamento de

garantias concedidas geram a obrigação de pagamento de honras por parte dos fundos, o que implica redução de seu patrimônio e, por conseguinte, perda de recursos da União.

- O estoque da Dívida Ativa da União alcançou o valor de R\$ 3.428,8 bilhões em junho de 2026 referentes a mais de 34,2 milhões de débitos, titularizados por 8,5 milhões de contribuintes. Desse estoque, aproximadamente 77,3% (R\$ 2.650,8 bilhões) foram considerados perdas. Há uma expectativa de recuperação/arrecadação de R\$ 778,0 bilhões dentro dos próximos 15 anos, com impacto predominantemente primário.
- O fluxo dos depósitos judiciais, que impacta o resultado primário da União, fechou o exercício de 2025 com saldo positivo de R\$ 30,1 bilhões, tendo os volumes de recolhimento e devolução de depósitos de R\$ 36,4 bilhões e R\$ 6,3 bilhões, respectivamente.
- O estoque dos haveres financeiros da União não relacionados aos entes federativos aumentou de R\$ 94,6 bilhões em 2024 para R\$ 103,2 bilhões em 2025. A expectativa de valores a receber em 2026 e 2027, é de R\$ 24,3 bilhões e R\$ 13,5 bilhões, respectivamente.
- O estoque dos haveres financeiros da União referentes aos Fundos Constitucionais de Financiamento do Norte (FNO), do Nordeste (FNE) e do Centro-Oeste (FCO) alcançou, em dezembro de 2025, R\$ 300,0 bilhões, enquanto o fluxo realizado de amortizações das operações de crédito foi de R\$ 38,7 bilhões em 2025. O fluxo estimado de amortizações das operações de crédito é da ordem de R\$ 43,0 bilhões e R\$ 47,2 bilhões para 2026 e 2027, respectivamente. Já a estimativa dos riscos fiscais que se reflete na provisão para créditos de liquidação duvidosa de cada fundo é de R\$ 1,5 bilhão e R\$ 1,7 bilhão para 2026 e 2027, respectivamente.
- A exposição da União a riscos decorrentes de inadimplência do pagamento de dívidas e ao pagamento de honras em garantias concedidas aos entes subnacionais totalizou R\$ 1.208,6 bilhões em junho de 2026. O fluxo esperado de pagamentos à União, somando haveres e garantias a entes subnacionais, é de R\$ 24,8 bilhões em 2026 e de R\$ 26,3 bilhões em 2027. Os principais riscos que atuam sobre esses valores dizem respeito a ações judiciais e ao não cumprimento de estimativas, além do cenário de incertezas legislativas que existe no relacionamento da União com os entes.
- O estoque de contragarantias de operações de crédito não executadas foi de aproximadamente R\$ 1,0 bilhão em junho de 2026, decorrente de ações judiciais contra a União impetradas pelos Estados e de avais a recuperar.
- No que diz respeito às concessões, o risco fiscal pode se manifestar sob dois aspectos: pela ótica das despesas, na possibilidade de eventos extraordinários que venham a ser reconhecidos como caso fortuito, força maior ou fato do príncipe, acarretando ônus para a União; e pela ótica das receitas, na possibilidade de inadimplência de concessionários ou aditivos em contratos vigentes, ou mesmo na possibilidade de não celebração de novos contratos previstos para o período. O fluxo estimado de receita de concessões é de R\$ 5,8 bilhões em 2026 e R\$ 6,1 bilhões em 2027.
- No que se refere às estatais federais não dependentes, o risco fiscal está relacionado a eventual frustração de receita de dividendos e JCP, aporte emergencial da União para empresas com dificuldades e necessidade de esforço fiscal adicional para compensar o resultado primário das estatais. O fluxo estimado de receita de dividendos é de R\$ 51,9 bilhões em 2026 e R\$ 30,9 bilhões em 2027.
- O valor da exposição ao risco de crédito relativo às operações do Fies, em 31/12/2025, era de R\$ 90,2 bilhões. O saldo devedor integral dos contratos considerados inadimplentes celebrados entre 2010 e 2017 alcançou R\$ 67,1 bilhões (75,4% do valor total da carteira).
- Em 30 de junho de 2026, o Banco Central do Brasil (BCB) não possuía nenhum ativo contingente a ser reportado. Ainda segundo o BCB, as implicações de risco fiscal relativo à estabilidade do Sistema Financeiro Nacional são consideradas muito baixas.

- A mudança demográfica prevista nos próximos anos eleva a pressão por expansão nos serviços de saúde e diminui a pressão por gastos na educação. No período 2026-2036, estima-se uma demanda líquida acumulada por despesas da União em saúde e educação no montante de R\$ 90,7 bilhões, em valores de 2025, considerando-se a demanda acumulada por gastos em saúde (+R\$ 120,9 bilhões) e educação (-R\$ 30,2 bilhões).
- Os riscos fiscais ambientais, provenientes de desastres e fenômenos da natureza, estão associados às mudanças climáticas. Entre os anos de 2017 e 2025, foram gastos entre 0,01% e 0,04% do PIB, ao ano, nas ações voltadas à gestão de riscos e de desastres, incluindo o planejamento e o controle dos riscos associados. Por sua vez, as ações de mitigação da mudança do clima apresentam uma tendência de elevação, com destaque a partir de 2024 (Programa 1058 e Programa 1158 da LOA). Entre 2023 e junho de 2026, essas ações foram de R\$ 659,9 milhões para R\$ 17,3 bilhões, elevação que reflete, em sua maioria, o repasse de recursos ao Fundo Clima.

São consolidados abaixo os Riscos Fiscais Específicos, elencando os valores de estoque e de fluxo, classificados quanto ao tipo de impacto na despesa ou na receita e, ainda, apontando se o referido impacto será financeiro ou primário.

Tabela 2 - Base de Atuação dos Riscos Fiscais Específicos Consolidados

Em R\$ bilhões

Item	Tipo Impacto	Estoque		% Estoque 2025	Fluxos Estimados		Referência
		2024	2025		2026	2027	
Impacto Financeiro	Passivos Contingentes em Reconhecimento	62,6	49,6	1,0%	49,6	-	Tabela 29 Tabela 30
	Garantias da União	333,9	336,6	7,0%	6,5	2,0	Tabela 31 Tabela 32
	Haveres Finan. Não Relacionados a Entes Federativos	94,6	103,2	2,1%	24,3	13,5	Tabela 46 Tabela 48
	Haveres Finan. Relacionados a Entes Federativos	811,1	888,8	18,4%	18,4	24,6	Tabela 58 Tabela 61
	Fundos Constitucionais	266,3	300,0	6,2%	43,0	47,2	Tabela 49 Tabela 51
	Contragarantias Não Executadas	2,1	1,1	0,0%	1,5	1,5	Tabela 63 Tabela 64
Subtotal Financeiro		1.570,6	1.679,3	34,8%			
Impacto Primário	Passivos relacionados a Demandas Judiciais (Riscos Possíveis)	2.101,5	1.740,0	36,0%	n.d.	n.d.	Tabela 26
	Passivos relacionados a Demandas Judiciais (Riscos Prováveis)	559,0	533,2	11,0%	n.d.	n.d.	Tabela 26
	Seguro de Crédito à Exportação ¹	30,3	21,7	0,4%	0,1	0,1	Figura 21 Tabela 37
	Fundos Garantidores	75,1	55,9	1,2%	n.a.	n.a.	Tabela 38
	Dívida Ativa ³	658,5	708,3	14,7%	61,3	54,7	Tabela 41 Tabela 43
	Concessões e PPPs	n.a.	n.a.	-	5,8	6,1	Tabela 70
	Dividendos das Estatais	n.a.	n.a.	-	51,9	30,9	Tabela 75
	Fundo de Financiamento Estudantil – Fies ³	93,2	90,2	1,9%	n.d.	n.d.	Tabela 81
Subtotal Primário		3.517,6	3.149,3	65,2%			
Subtotal por Tipo de Impacto		↑ despesa	3.089,4	2.682,2	55,5%		
		↓ receita	1.923,7	2.090,5	43,3%		
		n.a.	75,1	55,9	1,2%		
Total Geral		5.088,2	4.828,6	100%			

n.a. (não aplicável ou não se aplica) e n.d. (informação não disponível).

¹ Seguro de Crédito à Exportação: valor referenciado em dólar foi convertido para reais pela cotação Ptax do último dia do mês para venda.

Item	Tipo Impacto	Estoque		% Estoque 2025	Fluxos Estimados		Referência
		2024	2025		2026	2027	

² Perdas em fundos garantidores privados nos quais a União é cotista não afetam diretamente o resultado primário do Tesouro Nacional. Não obstante, a redução no patrimônio da União reduz o montante de recursos que pode ser resgatado pela União. O resgate desses recursos para a Conta Única da União gera receita primária.

³ Impacto predominantemente primário.

Elaboração: STN/MF.

3.3 PROVIDÊNCIAS EM CASO DE MATERIALIZAÇÃO DE RISCO FISCAL

Em caso de materialização de riscos macroeconômicos ou específicos que afetam receitas ou despesas primárias da União no exercício corrente, as providências compreendem a revisão das estimativas constantes do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias, atualizado bimestralmente, nos termos do art. 9º da LRF, e estimativas do Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) e do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) subsequentes. Em especial, no caso de riscos que afetam despesas primárias da União, devem ser tomadas providências pelo órgão setorial responsável do Poder Executivo para obtenção de crédito orçamentário para atendimento do pleito, observadas as regras fiscais vigentes. No caso de despesas oriundas de sentenças judiciais, cabe observar que, em se tratando de precatórios, o volume que impacta o orçamento considera a expedição ocorrida até abril do ano anterior.

Havendo materialização de riscos com impacto financeiro para a União, as providências relatadas ao longo deste relatório incluem o acionamento de garantias e contragarantias, utilização de reserva de liquidez, suplementação orçamentária, medidas legislativas, inscrição em Dívida Ativa da União, dentre outras.

No âmbito das regras fiscais, destaca-se ainda o Regime Fiscal Sustentável instituído por meio da Lei Complementar (LC) nº 200/2023, visando ao equilíbrio entre a arrecadação e as despesas. Por meio dele, maiores gastos do governo ficam condicionados ao desempenho da arrecadação e ao cumprimento das metas de resultado primário. A nova regra fiscal traz diversos mecanismos aderentes à gestão responsável dos recursos públicos. Dentre os mecanismos disponíveis, o contingenciamento e gatilhos para contenção de despesas e renúncias fiscais em caso de descumprimento da meta; intervalo de tolerância para a meta de resultado primário, com o crescimento real da despesa delimitado de acordo com o seu cumprimento; e compatibilidade de metas fiscais com a trajetória sustentável da dívida pública.

4 ANÁLISE DOS RISCOS MACROECONÔMICOS (RISCOS GERAIS)

Nesta seção são analisados os riscos fiscais gerados a partir da variabilidade dos parâmetros macroeconômicos utilizados para as previsões de receitas administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB), despesas primárias e resultado primário do governo, assim como da dívida pública federal. Observa-se a sensibilidade de cada um destes itens das contas públicas às variações da taxa de crescimento do PIB, da inflação, da taxa de câmbio, da massa salarial e da taxa de juros da economia. Na subseção que trata da dívida pública, também são abordados os riscos de mercado que afetam o perfil de maturação da dívida e os riscos de refinanciamento.

4.1 SENSIBILIDADE DAS RECEITAS ADMINISTRADAS PELA RFB

Esse item está subdividido em duas partes. A primeira tem o objetivo de apresentar a diferença entre os valores previstos das receitas administradas pela RFB para 2025 e os valores efetivamente arrecadados, ao passo que a segunda apresenta a análise de sensibilidade das receitas em

relação aos parâmetros macroeconômicos usados para a elaboração do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO).

4.1.1 Receitas Administradas pela RFB

Como referência para a projeção das receitas do governo, considera-se o cenário base de parâmetros macroeconômicos estimados apresentado no Anexo de Metas Fiscais e as receitas realizadas no exercício anterior. Note-se, no entanto, que as projeções de receitas experimentam variações entre a elaboração da lei orçamentária e o início do exercício fiscal, bem como durante o próprio exercício. Essas variações decorrem de alterações no cenário macroeconômico, que pode ser significativamente diferente entre uma projeção e outra, além de fatores que não são conhecidos no momento das estimativas, como alterações da legislação tributária e eventos econômicos extraordinários.

O ano de 2025 apresentou recuperação das receitas administradas pela RFB, com crescimento real de 4,3% em relação a 2024¹. Em relação à LOA 2025, a arrecadação efetiva apresentou decréscimo de 3,3%, com destaque para a Contribuição Social sobre Lucro Líquido (CSLL) e Outras Receitas Administradas pela RFB, cuja arrecadação foi inferior à projetada em 23,6% e 55,1%, respectivamente. Esse resultado foi parcialmente compensado pela arrecadação de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), 21,0% superior ao previsto. Ainda assim, CSLL e Outras Receitas Administradas pela RFB apresentaram acréscimo real em relação a 2024.

Tabela 3 - Previsão das Receitas Administradas pela RFB em 2025

Receitas	Legislativo LOA	Executivo				R\$ milhões
		Arrecadação Efetiva				
	2025	DEC. Nº 12.477/25	DEC. Nº 12.566/25	DEC. Nº 12.637/25	DEC. Nº 12.763/25	2025
Imposto sobre a Importação	87.669	92.451	93.467	90.203	89.725	90.395
Imposto sobre Produtos Industrializados	92.952	89.401	90.529	89.261	87.624	88.364
Imposto sobre a Renda	850.984	870.195	882.443	878.843	871.890	867.312
Imposto s/ Operações Financeiras (IOF)	71.360	93.372	83.197	84.031	85.217	86.380
Contribuição Seguridade Social (COFINS)	393.285	385.099	383.614	381.900	386.167	391.531
Contribuição para o PIS/PASEP	112.952	107.436	106.943	106.620	107.705	105.882
Contribuição Social s/ Lucro Líquido (CSLL)	200.644	185.825	184.621	182.450	179.836	177.799
CIDE - Combustíveis	4.334	3.804	3.723	3.571	3.418	3.312
Outras administradas pela RFB	108.838	48.608	50.055	49.692	48.717	48.869
Subtotal (a)	1.923.019	1.876.191	1.878.592	1.866.571	1.860.298	1.859.844
Previdenciária (b) ¹	697.265	708.929	710.747	710.324	711.975	709.530
Total (a)+(b)	2.620.283	2.585.119	2.589.340	2.576.895	2.572.273	2.569.374

¹ Receitas Previdenciárias apuradas a partir dos DARF - Documentos de Arrecadação Federal
Fonte e Elaboração: RFB/MF.

Ainda tomando como exemplo a arrecadação federal para o ano de 2025, a tabela abaixo elenca eventos e riscos de caráter não macroeconômico que afetaram as receitas, sem os quais seu valor teria sido R\$ 7,8 bilhões menor.

Tabela 4 - Receitas Atípicas de 2025

		Em R\$ milhões
¹ Conforme a publicação Análise da Arrecadação das Receitas Federais de dezembro de 2025 da RFB, cujo link encontra-se na seção 2 - Gestão de Riscos Fiscais.		

Receitas	Valor	Principais Fatores Originários
I.R.R.F. - RENDIMENTOS DE RESIDENTES NO EXTERIOR	2.540	Rendimentos do trabalho e da prestação de serviços sem vínculo de emprego e proventos de qualquer natureza auferidos por residentes no exterior.
I.R.R.F. - OUTROS RENDIMENTOS	750	Recolhimentos extraordinários de depósitos judiciais.
COFINS - CONTRIBUIÇÃO SEGURIDADE SOCIAL	810	Ajustes referentes à reavaliação patrimonial e recolhimentos em atraso.
CONTRIBUIÇÃO PARA O PIS/PASEP	150	Ajustes referentes à reavaliação patrimonial e recolhimentos em atraso.
OUTRAS RECEITAS ADMINISTRADAS	3.500	Recolhimentos extraordinários referentes à eventos de transação tributária; Recolhimento atípico, no mês de junho de 2025 referente a depósitos judiciais.
Total	7.750	

Fonte e elaboração: RFB/MF.

4.1.2 Sensibilidade da Receita Administrada pela RFB aos Parâmetros Macroeconômicos

A avaliação da sensibilidade da receita compreende, inicialmente, a identificação das linhas que possuem alguma relação com os ciclos econômicos. No âmbito do orçamento, as receitas são apresentadas em três grandes grupos: Receitas Administradas pela RFB, líquidas de restituições; Arrecadação Líquida para o Regime Geral de Previdência Social (RGPS); e Receitas Não Administradas pela RFB.

Tabela 5 - Receitas Primárias do Governo Central Indexadas a Parâmetros Macroeconômicos

Em R\$ milhões

Itens de Receitas relacionados a parâmetros macroeconômicos	Receita em 2025 (R\$ milhões)	Participação na Receita Primária Total	Indexadores
Receitas Administradas pela RFB	1.859.844	64,1%	PIB, Inflação, Câmbio, Massa Salarial, Juros (Over)
Receitas Previdenciárias	709.714	24,5%	PIB, Inflação, Massa Salarial
Receitas Não Administradas pela RFB			
Contribuição do Salário Educação	35.981	1,2%	PIB, Inflação
Exploração de Recursos Naturais	139.346	4,8%	Preços de Petróleo, Minério de Ferro, Câmbio
Total dos Itens	2.744.885	94,6%	

Fonte: STN/MF. Elaboração: STN/MF

As Receitas Administradas pela RFB constituem o principal grupo dentro do conjunto de receitas (64,1%), e incluem os principais impostos e contribuições do sistema tributário nacional, tais como a Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS), a Contribuição para o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP) e Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza (IR), particularmente o Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ). Pela natureza tributária de sua base, é direto presumir a existência de uma alta correlação da arrecadação dessas receitas com o ciclo econômico.

De forma semelhante, a base tributária das receitas previdenciárias (24,5%) é a folha salarial, ligada ao ciclo econômico na medida em que a elevação dos salários e do nível de emprego tende a ocorrer nas expansões, e o comportamento oposto nas recessões.

As Receitas Não Administradas pela RFB, por outro lado, constituem um grupo bastante heterogêneo que inclui, por exemplo, receitas de Concessões e Permissões, Contribuição ao Plano de Seguridade do Servidor (CPSS), Receitas Próprias e de Convênios, entre outras. Na análise dos itens deste grupo que se relacionam ao ciclo econômico, apenas a Contribuição ao Salário-Educação (1,2%) e a Exploração de Recursos Naturais (4,8%) se mostraram significativos, sendo que, neste último item, as variáveis explicativas estão mais relacionadas aos preços de *commodities* específicas (petróleo, minério de ferro) e à taxa de câmbio.

A tabela a seguir mostra o efeito individual da variação de 1 ponto percentual de cada um dos principais parâmetros sobre o conjunto de tributos que compõe as receitas administradas pela RFB. Essa análise de sensibilidade mostra que as taxas de crescimento econômico e de inflação são os parâmetros que mais afetam a receita administrada pela RFB (0,69% e 0,62%, respectivamente). É importante destacar que os tributos são afetados ao mesmo tempo por mais de um parâmetro e, portanto, o efeito da variação desses parâmetros na receita é resultado da combinação de dois fatores: preço e quantidade.

Tabela 6 - Receita Administrada pela RFB em 2027 – Impacto da Variação de 1 p.p. em cada Parâmetro

Parâmetro	Impacto sobre a Receita Administrada pela RFB	
	Exceto Previdenciária	Previdenciária
PIB	0,69%	0,14%
Inflação (IER) ⁽¹⁾	0,62%	0,14%
Câmbio	0,11%	-
Massa Salarial	0,06%	0,76%
Juros (Over)	0,07%	-

¹ O Índice de Estimativa da Receita (IER) é composto por uma média ponderada que atribui 55% à taxa média do IPCA e 45% à taxa média do IGP-DI

Fonte: RFB/MF

Por outro lado, a taxa de câmbio tem impacto menor (0,11%), pois a sua variação influencia mais diretamente apenas o Imposto de Importação (II), o Imposto Sobre Produtos Industrializados (IPI) vinculado à importação, e o IR incidente sobre as remessas ao exterior. Da mesma forma, a taxa de juros (0,07%) também tem impacto reduzido, pois afeta diretamente a arrecadação do IR sobre aplicações financeiras e os impostos arrecadados com atraso, sobre os quais incidem juros.

No tocante às receitas previdenciárias, há forte relação com a massa salarial (0,76%), variável que compõe a maior parte da base tributária dessa contribuição.

Em termos nominais, o PIB é a variável que produz o maior impacto nas receitas primárias líquidas de restituições. Conforme a tabela abaixo, uma elevação de 1 p.p. do PIB provoca, *ceteris paribus*, um aumento de R\$ 16,6 bilhões na arrecadação, sendo a maior parte concentrada nas receitas administradas pela RFB (aproximadamente R\$ 15,3 bilhões). Da mesma forma, uma alta na inflação, com tudo o mais constante, resulta em elevação de R\$ 15,0 bilhões na receita total. A elevação da massa salarial, por sua vez, implicaria elevação das receitas em R\$ 8,0 bilhões, com destaque para o aumento das receitas previdenciárias em R\$ 6,6 bilhões. No agregado, considerando-se elevação conjunta de todas as variáveis em 1 p.p., ter-se-ia aumento da receita de R\$ 43,5 bilhões.

Tabela 7 - Receitas - Impacto da Variação de 1 p.p. nas Variáveis Macroeconômicas

Em R\$ Milhões

Itens de receitas	Variáveis					
	PIB	Inflação (IER) ⁽¹⁾	Câmbio	Massa Salarial	Juros (Over)	Total
Receitas Administradas pela RFB	15.336	13.780	2.445	1.334	1.556	34.450
Receitas Previdenciárias	1.225	1.225	-	6.649	-	9.099
Total	16.561	15.005	2.445	7.983	1.556	43.549

¹ O IER é composto por uma média ponderada que atribui 55% à taxa média do IPCA e 45% à taxa média do IGP-DI.

Fonte: RFB/MF. Elaboração: STN/MF.

É necessário ponderar que as variáveis macroeconômicas possuem correlação entre si, de forma que supor que apenas uma variável se moverá, enquanto as outras permanecem estáticas, é uma simplificação necessária para a realização deste exercício hipotético. Adicionalmente, a metodologia utilizada pela RFB considera um conjunto maior de variáveis em sua projeção, de modo que pode haver divergência de valores entre o estimado neste exercício e os números oficiais.

Além dos riscos relacionados a parâmetros macroeconômicos, existem riscos potenciais no médio e no longo prazo que podem afetar a relação receita/PIB, os quais não são plenamente quantificáveis:

- Mudanças na composição do PIB, que podem fazer com que bases tributárias específicas cresçam mais ou menos rapidamente do que a economia como um todo;
- Alterações na alíquota de imposto efetivamente paga em cada base de imposto devido a políticas públicas, gastos tributários ou outros fatores;
- Perda de receita proveniente de mudanças comportamentais e tecnológicas, como o aumento da eficiência de combustível, a substituição dos carros a combustão por carros elétricos, a tendência de queda do consumo de tabaco etc.;
- Queda das taxas efetivas de impostos e contribuições decorrente de mudanças nos padrões de emprego, em particular da mudança do status de emprego formal para trabalho autônomo, ou desse para emprego informal.

4.2 SENSIBILIDADE DA DESPESA PRIMÁRIA

Em relação às despesas, os riscos de previsão² decorrem, em geral, de variações nos parâmetros macroeconômicos e nos quantitativos estimados.

4.2.1 Parâmetros Macroeconômicos

A análise de sensibilidade foi realizada com base nos agregados de despesa cuja variação está diretamente relacionada a dois dos principais parâmetros constantes do cenário base desta Lei de Diretrizes Orçamentárias, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) e o salário-mínimo (SM). As despesas diretamente impactadas por esses parâmetros são os benefícios previdenciários e assistenciais, o abono salarial e o seguro-desemprego, que, juntos, corresponderam a 51,9% das despesas primárias do Governo Central em 2025.

Tabela 8 - Despesas Primárias do Governo Central Indexadas a Parâmetros Macroeconômicos

Em R\$ milhões

Itens de Despesa	Despesa em 2025	Participação na Despesa Primária Total	Indexador
Pessoal e Encargos Sociais	402.553,1	16,8%	Reajustes Acordados e INPC ¹
Benefícios Previdenciários	1.026.872,5	42,9%	Salário-Mínimo e INPC
Benefícios Assistenciais (LOAS e RMV)	127.236,0	5,3%	Salário-Mínimo
Seguro-desemprego	56.924,4	2,4%	Salário-Mínimo e INPC
Abono Salarial	30.919,0	1,3%	Salário-Mínimo
Subtotal I²	1.644.505,2	68,7%	
Demais Despesas Obrigatórias	544.826,1	22,8%	
Despesas Discricionárias do Executivo	204.918,4	8,6%	
Subtotal II	749.744,4	31,3%	
Total (I+II)	2.394.249,6	100,0%	

¹ Para as despesas de Pessoal e Encargos Sociais, o risco de índice de preço é reduzido, uma vez que este índice é parâmetro de correção apenas das aposentadorias e pensões dos servidores que migraram para a inatividade sem direito à paridade. Para esses servidores, o INPC corrige o teto do RPPS, equivalente ao teto do RGPS, aumentando o valor de aposentadorias e pensões e a base de cálculo em que incide a contribuição patronal para os ativos (contrapartida da União ao Funpresp).

² Itens de Despesa com Indexação a parâmetros macroeconômicos.

Fonte e elaboração: STN/MF.

² Os desvios em relação às projeções também podem se originar do resultado do julgamento de ações judiciais em andamento, assunto tratado na Seção 5.1.1 deste documento, que apresenta análise de riscos de passivos contingentes de demandas judiciais.

As despesas e receitas previdenciárias são afetadas diretamente pelo INPC e SM, sendo este último o piso dos benefícios previdenciários e da remuneração no mercado de trabalho formal. Por sua vez, a variação do INPC é o fator de reajuste dos benefícios previdenciários acima do salário-mínimo e das faixas de contribuição e, dessa forma, seu valor impacta as despesas e as receitas previdenciárias. Os benefícios assistenciais (Renda Mensal Vitalícia – RMV e Benefício de Prestação Continuada – BPC) e o abono salarial são afetados diretamente pelo SM e indiretamente pelo INPC, uma vez que este índice compõe o índice de correção do salário-mínimo. Já o seguro-desemprego é afetado diretamente pelos dois índices, uma vez que o piso para o pagamento do benefício é definido no valor de um salário-mínimo e o teto é reajustado pela variação do INPC.

A tabela abaixo apresenta os impactos nas despesas primárias selecionadas decorrentes da variação no INPC. Em relação à quantidade, a análise considera o crescimento histórico dos benefícios, assim como as projeções populacionais do IBGE.

Tabela 9 - Despesas Primárias – Impacto Percentual da Variação de 1 p.p. no INPC

Despesa Primária	Impacto decorrente da variação de 1 p. p. no INPC
Benefícios Previdenciários	1,00%
RMV	1,00%
BPC/LOAS	1,00%
Abono Salarial	1,00%
Seguro-Desemprego	0,98%

Fonte e elaboração: STN/MF.

A seguir, a sensibilidade das despesas é mostrada em resposta à variação de R\$ 1,00 no salário-mínimo ou de 0,1 p.p. no INPC³. Cada um real de aumento no salário-mínimo gera um incremento, em 2027, de R\$ 413,2 milhões nas despesas do Governo Central e um aumento de R\$ 8,2 milhões na arrecadação previdenciária, resultando em redução líquida de R\$ 405,0 milhões no resultado do Governo Central de 2027. Por seu turno, a inflação medida pelo INPC afeta o reajuste de um número maior de beneficiários, gerando um acréscimo, em 2027, de R\$ 1.353,2 milhões nas despesas do Governo Central e um acréscimo de R\$ 13,3 milhões na arrecadação previdenciária, resultando em diminuição líquida de R\$ 1.339,9 milhões no resultado do Governo Central de 2027. Para avaliar o impacto sobre o espaço para as Despesas Discricionárias e cumprimento do Limite de Gastos, deve-se observar a linha “Total de Despesas”, e para avaliar o impacto para cumprimento da meta de resultado primário, observa-se a linha “Total de Resultado”.

Tabela 10 - Despesas Primárias Selecionadas – Efeito do INPC e do Salário-Mínimo

Em R\$ milhões

Discriminação	Aumento de R\$ 1,00 no SM	Aumento de 0,1 p.p. no INPC ¹		
	Benefícios de até 1 SM	Benefícios de até 1 SM	Benefícios acima de 1 SM	Total
I. Arrecadação do RGPS ²	8,2	-	-	13,3
II. Benefícios Previdenciários	308,4	526,6	597,0	1.123,6
III. Déficit do RGPS	300,2	-	-	1.110,3
IV. Benefícios Assistenciais	74,5	128,1	-	128,1
IV.1 RMV	0,5	0,8	-	0,8
IV.2 BPC/LOAS	74,0	127,2	-	127,2
V. FAT	30,3	50,4	51,2	101,6
V.1 Abono Salarial	20,0	33,3	0,0	33,3
V.2 Seguro-Desemprego	10,2	17,1	51,2	68,2
Total de Receitas (I)	8,2			13,3
Total de Despesas (II+IV+V)	413,2	705,0	648,2	1.353,2
Total de Resultado (III+IV+V)	405,0			1.339,9

¹ A variação no INPC impacta diretamente as despesas cujo reajuste é associado à sua variação ou, de forma indireta,

³ Equivalente a um aumento de R\$ 1,621 nos benefícios de até um salário-mínimo.

Discriminação	Aumento de R\$ 1,00 no SM	Aumento de 0,1 p.p. no INPC ¹		
	Benefícios de até 1 SM	Benefícios de até 1 SM	Benefícios acima de 1 SM	Total

a partir de seu impacto sobre o reajuste do Salário Mínimo.

² Devido à atualização na metodologia de cálculo do impacto do Salário Mínimo na Arrecadação do RGPS que considera o impacto global do Salário Mínimo, não é possível segregar o impacto em faixas de salário-mínimo e, por isso, essas informações não são apresentadas na tabela acima.

Fonte: órgãos responsáveis por cada projeção, conforme Matriz de Responsabilidade definida pela Resolução nº 12/2025 da Junta de Execução Orçamentária (JEO).

Elaboração: STN/MF.

Outra análise possível em relação à variação dos parâmetros macroeconômicos é a do impacto do IPCA e da Receita Líquida Ajustada (RLA) no limite das despesas sujeitas à Lei Complementar nº 200/2023. Em específico, o limite de despesas de 2027 é calculado considerando o limite de 2026, corrigido por 70% da variação real da RLA e pela variação do IPCA, ambos apurados no período de doze meses terminados em junho de 2025. Para o Poder Executivo, conforme disposto no §1º do art. 4º da LC 200/2023, poderá ser considerada a variação do IPCA no acumulado do ano de 2026, caso se observe que seu valor tenha sido superior ao apurado nos 12 meses findos em junho de 2026⁴.

Nestes termos, para 2027, como demonstra a tabela a seguir, o desvio de 0,1 p.p. das variações estimadas do IPCA e da RLA causam uma variação no limite de despesas de R\$ 2.392,7 milhões e R\$ 1.735,5 milhões, respectivamente.

Tabela 11 - Efeito da variação de 0,1 p.p. no IPCA e da RLA no limite das despesas sujeitas à LC nº 200/2023

Em R\$ milhões

Poderes e Órgãos	2026	2027		
	Base de Cálculo ¹ LC nº 200	Reajuste IPCA ² Variação de 0,1 p.p. do IPCA	Reajuste Real ³ Variação de 0,1 p.p. da RLA	Projeção do Limite de Despesas
Poder Executivo	2.298.467,6	2.298,5	1.667,2	2.444.041,1
Poder Legislativo	18.791,6	18,8	13,6	19.958,6
Poder Judiciário	64.735,1	64,7	47,0	68.755,5
Ministério Público da União	9.883,9	9,9	7,2	10.497,8
Defensoria Pública da União	819,6	0,8	0,6	870,5
Total	2.392.697,8	2.392,7	1.735,5	2.544.123,4

¹ A base de cálculo para se aferir o limite de despesas para o ano de 2027 é dada pelo valor do limite de despesas de 2026, corrigido pelo componente inflacionário (art. 4º) e pelo componente de reajuste real (art. 5º) previstos na LC nº 200/2023, conforme dispõe seu art. 3º, § 1º, inciso II.

² O reajuste pela inflação para o Poder Executivo poderá ser equivalente à variação do IPCA acumulada em 2026, caso seja mais vantajosa (atualmente estimada em 3,74%), mas a ampliação não se incorporará à base de cálculo dos exercícios seguintes. Para os demais poderes, será sempre equivalente à variação do IPCA de 12 meses encerrados em jun/26, atualmente projetada em 3,62%.

³ Considera um reajuste inflacionário de 3,62% e um reajuste real de 2,50% para todos os poderes.

⁴ Considera um reajuste inflacionário de 3,74% para o Poder Executivo e de 3,62% para os demais poderes, além de um reajuste real de 2,50% para todos os poderes.

Fonte e Elaboração: STN/MF.

4.2.2 Sensibilidade da Despesa com Subsídios e Subvenções

Grande parte dos pagamentos de subvenção econômica realizados pela STN com impacto primário são na modalidade equalização de taxas de juros e são sensíveis a variações nas taxas do mercado interno, como Selic, TR (por causa do rendimento da poupança - RDP), TJLP e TLP, bem como

⁴ A grade de parâmetros macroeconômicos da SPE, que baseia as projeções desta LDO, indica variação do IPCA de 12 meses encerrados em jun/26 em 3,62% e variação do IPCA de 3,74% em 2026. Assim, atualmente, espera-se que o limite de despesa do Poder Executivo de 2027 seja calculado com base na inflação acumulada nos doze meses encerrados em dez/26 (inflação mais alta). Contudo, caso a variação da inflação em 2026 seja superior a 3,74%, cada 0,1 p.p. adicional de variação do IPCA teria exatamente o impacto referente ao Poder Executivo exibido na tabela (R\$ 2.298,5 milhões).

variações do IPCA, no caso das contratadas com TLP. Em 2025, esses pagamentos representaram 67% do total de despesas com impacto primário da STN (R\$ 16,4 bilhões de um total de R\$ 24,4 bilhões).

Basicamente, essa modalidade de subvenção garante à instituição financeira o recebimento de uma taxa de mercado (como a TLP) além de um spread, ao mesmo tempo em que garante ao mutuário uma taxa fixa pelo empréstimo definida nos programas subvencionados (como Plano Safra ou Programa de Sustentação do Investimento - PSI). A diferença entre essas taxas é equalizada pelo Tesouro Nacional no decorrer do fluxo de amortização desses empréstimos por meio das ações orçamentárias de subvenção econômica. Dessa forma, o pagamento dessa subvenção econômica está diretamente relacionado com as taxas de juros. Uma elevação das taxas de mercado aumenta a diferença a ser equalizada pelo Tesouro, o que, conseqüentemente, aumenta a subvenção econômica a ser paga às instituições financeiras.

Foram realizadas simulações com os saldos atuais das operações e as taxas de juros vigentes para estimar o impacto de variações nas taxas sobre essa modalidade de subvenção econômica. Considerando apenas o estoque de operações contratadas até 30 de junho de 2026, que corresponde a compromissos já assumidos pela União, um aumento de 0,5 ponto percentual nos parâmetros macroeconômicos (IPCA, TLP, TJLP, Selic, TR e RDP) geraria, em 2027, um impacto primário estimado em R\$ 990 milhões, decorrente tanto do aumento de despesas quanto da redução de receitas. Esse resultado demonstra que elevações nessas taxas afetam diretamente os recursos necessários para essa finalidade, podendo exigir a abertura de créditos suplementares para que a União cumpra suas obrigações.

4.3 SENSIBILIDADE DA DÍVIDA PÚBLICA

A Dívida Pública Federal (DPF) corresponde à soma da Dívida Pública Mobília Federal interna (DPMFi) com a Dívida Pública Federal externa (DPFe), sendo esta última subdividida em mobiliária e contratual. A estratégia de financiamento da DPF é estruturada com o objetivo de redução de custos no longo prazo, concomitantemente à manutenção de níveis prudentes de risco e ao bom funcionamento do mercado brasileiro de títulos públicos. Neste sentido, o gerenciamento de riscos constitui-se em instrumento fundamental na administração da DPF. Dentre os riscos aos quais está sujeita a DPF, cumpre destacar os riscos de refinanciamento e de mercado.

4.3.1 Riscos de Mercado

O risco de mercado é o aumento do estoque nominal da dívida decorrente de alterações de mercado que afetem o custo de emissão dos títulos públicos, por variação na taxa básica de juros, nas taxas de câmbio ou de inflação. Tais variações podem acarretar efeitos adversos no orçamento anual, pois alteram o volume de recursos necessários para o pagamento do serviço da dívida, com conseqüências, inclusive, para os orçamentos dos anos posteriores. O risco de mercado é também especialmente relevante por alterar a relação entre Dívida Líquida do Setor Público/Produto Interno Bruto (DLSP/PIB) e Dívida Bruta do Governo Geral/Produto Interno Bruto (DBGG/PIB).

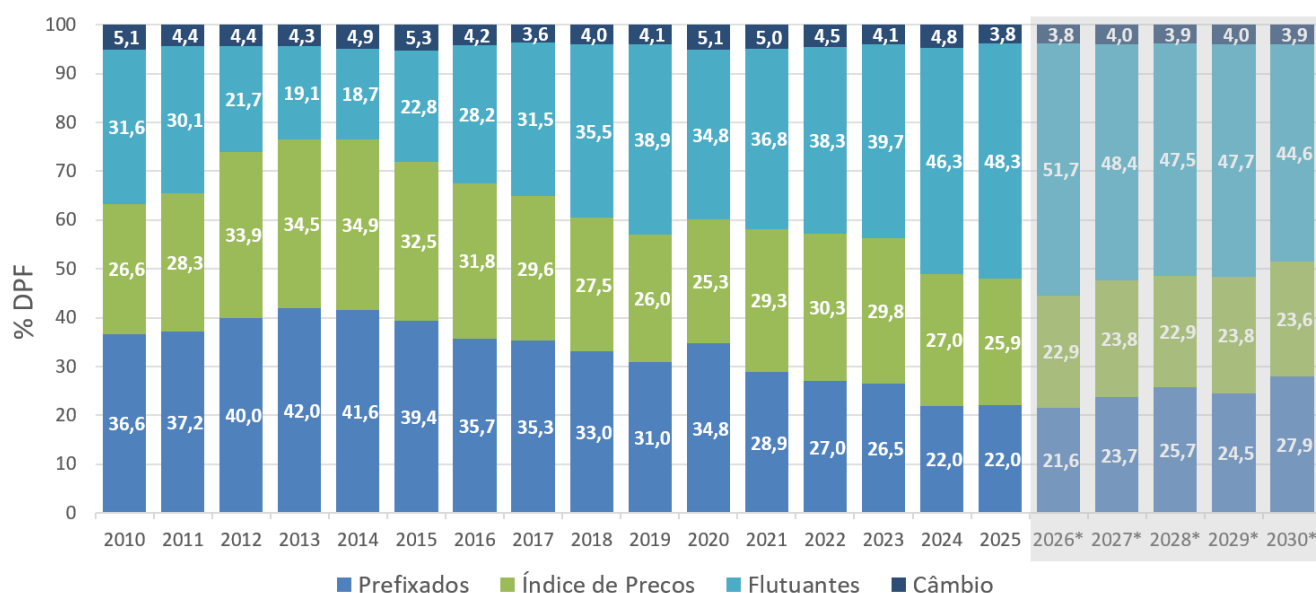
A composição da DPF é o indicador mais imediato do risco de mercado, pois o estoque da dívida é composto por títulos com diferentes características, de acordo com o tipo de remuneração a que estão condicionados. Em anos recentes, a composição da DPF registrou o aumento da participação de títulos remunerados por taxas de juros flutuantes, o que significa maior exposição ao risco de elevação da taxa de juros. As variações do indexador da LFT – a taxa Selic – provocam mudanças no custo médio diretamente proporcionais à participação desse título na DPF.

Esse crescimento na participação de títulos a taxas flutuantes está diretamente relacionado à sequência de déficits fiscais primários no orçamento, uma vez que a incerteza à efetivação da consolidação fiscal torna mais difícil a emissão de títulos prefixados e remunerados por índice de preços de longo prazo. Soma-se a esse cenário a redução estrutural na demanda pelos títulos mais longos nos

últimos anos, como a NTN-F, cujo principal demandante é o grupo de investidores não-residentes, sobretudo após a perda do grau de investimento pelo país.

A figura a seguir apresenta a evolução das parcelas da dívida com maior exposição a riscos de mercado, compostas pela dívida atrelada à taxa Selic e pela dívida cambial, sensíveis a choques na taxa de juros e câmbio, respectivamente. Após um período de redução, de 2010 a 2014, a participação da dívida exposta a variações de juros voltou a crescer a partir de 2015, alcançando 48,3% da DPF ao final de 2025, o maior patamar observado nos últimos 20 anos. Para 2026, a projeção indica que essa parcela poderá ultrapassar 50% do estoque. Para o próximo ano, com o vencimento de volumes relevantes de LFT emitidas em 2021, durante o período da pandemia, espera-se uma redução da participação dos títulos indexados a taxas flutuantes, revertendo a tendência de crescimento observada nos últimos anos. O risco associado à variação da taxa de câmbio manteve-se em patamares inferiores a 5% desde 2022. Como consequência, as parcelas de dívida pública prefixada e indexada a índice de preços, menos suscetíveis ao risco de mercado, têm perdido espaço na composição da DPF. A dívida pública prefixada deve atingir 21,6% da DPF em 2026, patamar abaixo dos valores médios históricos. A parcela da dívida em índice de preços tem se reduzido desde 2023. O patamar de 22,9% em 2025 e a previsão para os próximos anos indicam recuperação gradual, quando comparado ao nível de 2026.

Figura 2 - Composição do Estoque da DPF



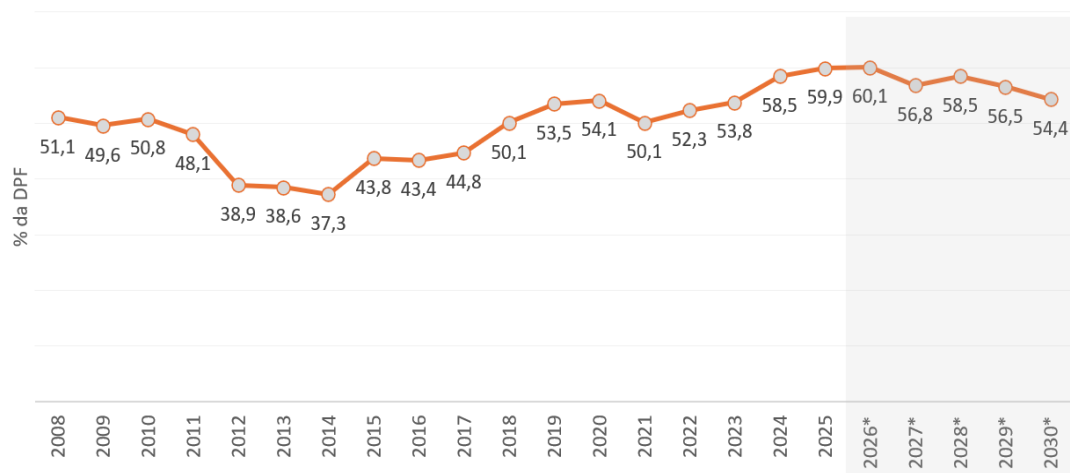
¹ Projeções com base na estratégia de médio prazo elaborada no âmbito do PAF 2026.

Fonte e elaboração: STN/MF.

Além da dívida com remuneração pela Selic, também a dívida que vence no curto prazo precisa ser refinanciada e, portanto, também está exposta ao risco de taxa de juros. O percentual da DPF sensível à alteração de juros de curto prazo compreende, além da dívida flutuante, aquela que vence em até 12 meses, e que terá seu custo redefinido no curto prazo, quando do seu refinanciamento. A soma dessas duas parcelas corresponde ao percentual da DPF que terá seu custo definido nos próximos 12 meses, o que constitui um indicador do risco de taxas de juros da dívida. O indicador conjuga os efeitos de mudanças na composição (parcela de títulos com juros flutuante) e na estrutura de vencimentos (dívida de curto prazo) na DPF.

A figura abaixo mostra que esse indicador também se deteriorou nos últimos anos, e espera-se que supere o patamar de 60% da DPF em 2026, reforçando a importância de melhorar o perfil da dívida, por meio da maior participação de títulos indexados ao IPCA e títulos com taxa prefixada com prazos de vencimento mais longos.

Figura 3 - Risco de Repactuação da DPF



¹ Projeções com base na estratégia de médio prazo e atualizadas no âmbito da revisão do PAF 2026 do primeiro quadrimestre.

Fonte e elaboração: STN/MF.

No entanto, a reversão da trajetória de risco de mercado depende de condições macroeconômicas favoráveis e da continuidade do processo de consolidação fiscal, essenciais para criar um ambiente propício à redução do endividamento e à melhora no perfil de risco da dívida.

4.3.1.1 Sensibilidade da Dívida Pública aos Parâmetros Macroeconômicos

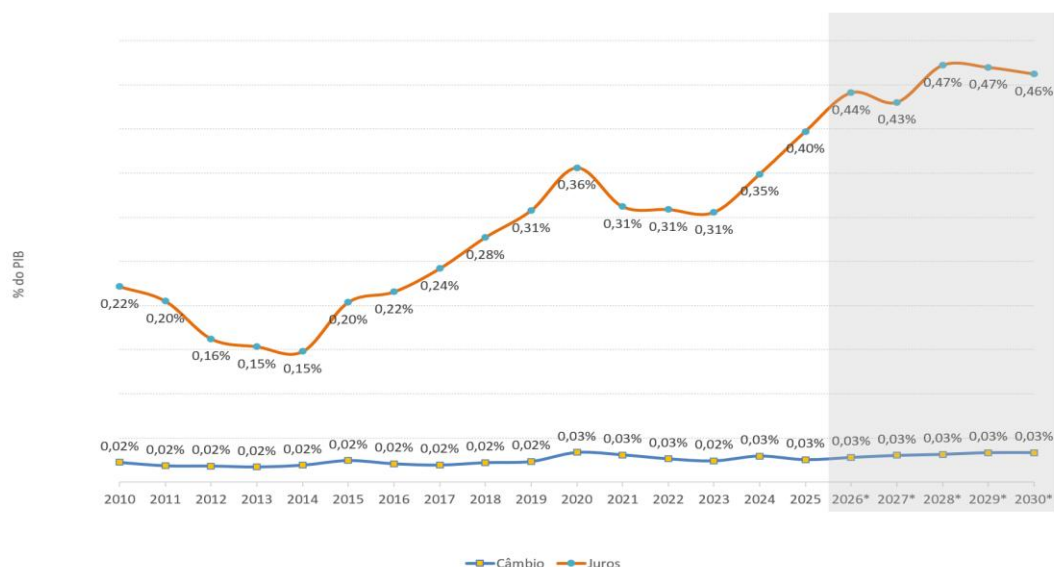
4.3.1.1.1 Riscos da Dívida Pública Federal (DPF)

Particularmente importante para o Anexo de Riscos Fiscais é a análise de sensibilidade da dívida, que mensura o potencial aumento nos valores de pagamento ou de estoque da dívida pública ao longo do ano, decorrente da flutuação nos parâmetros macroeconômicos.

Uma forma de se avaliar o risco de mercado da DPF é estimar a sensibilidade do valor de seu estoque a alterações marginais de variáveis macroeconômicas⁵. Para esta avaliação, tomou-se como parâmetro o indicador de dívida pública federal em relação ao PIB (DPF/PIB) e os efeitos de um choque de 1% nas taxas de câmbio (Real/Dólar) e de juros (Selic) sobre este indicador. A magnitude desses efeitos pode ser observada na figura a seguir.

⁵ Trata-se de uma análise estática, a qual analisa o efeito isolado da variação de apenas uma variável (taxa de câmbio ou taxa de juros) sobre os indicadores desejados (DPF, Despesa Orçamentária e DLSP). Dessa forma, não são levados em conta os efeitos da alteração de uma variável sobre as outras variáveis. Também não são levados em conta os efeitos da alteração de uma variável sobre outros fatores da economia que poderiam também afetar os indicadores desejados, tais como resultado fiscal, PIB e necessidade líquida de financiamento do setor público.

Figura 4 - Estimativa da Sensibilidade do Estoque da DPF a Choque de 1% nas Variáveis Macroeconômicas



* Projeções com base na estratégia de médio prazo elaborada no âmbito do PAF 2026.

** A nova metodologia para juros inclui títulos flutuantes e de curto prazo. Os resultados apresentados podem ser diferentes de valores de anos anteriores em razão da nova metodologia.

Fonte e elaboração: STN/MF.

A figura anterior evidencia a maior sensibilidade da DPF a alterações nos juros de curto prazo e a baixa sensibilidade da dívida pública a variações na taxa de câmbio. Esse cenário reflete o incremento de títulos com taxas de juros flutuantes na composição da dívida e a reduzida participação de títulos prefixados ou indexados a índices de preços na DPF. O risco associado à variação da taxa de câmbio encontra-se em patamar aderente à estrutura de dívida proposta pelo portfólio de longo prazo desejado (*benchmark*). Ademais, o efeito de transbordamento (*spillover*) no caso de volatilidade cambial seria amortecido diante do atual volume de reservas internacionais administradas pelo BCB⁶.

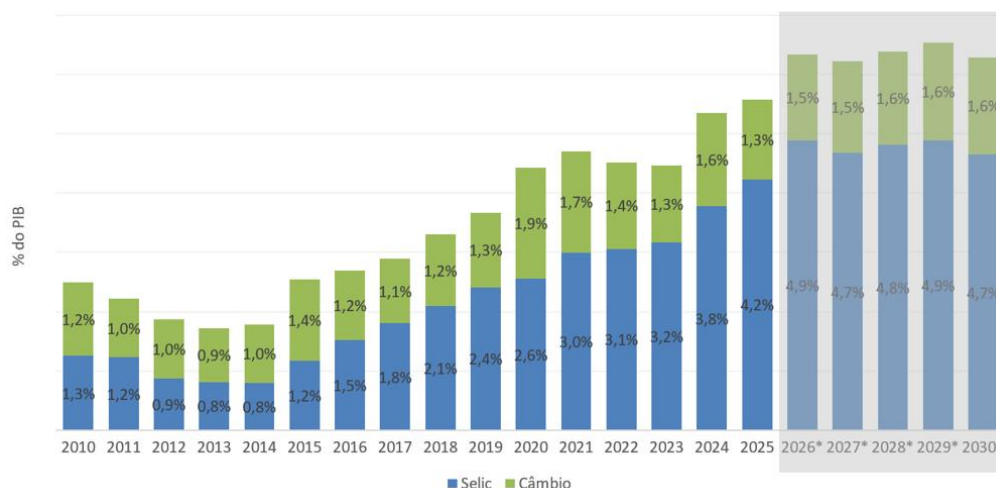
A respeito da sensibilidade da dívida pública à variação na inflação, há uma compensação (*hedge*) natural da parcela de dívida corrigida por índice de preços, parcela esta majoritariamente indexada pelo IPCA. Esse *hedge* ocorre porque as receitas do governo apresentam correlação positiva com a taxa de inflação, o que reduz a relevância desse fator de risco. Adicionalmente, o PIB nominal (denominador da análise) também é alterado pela inflação. Por isso, a sensibilidade à inflação não foi apresentada aqui.

Na figura a seguir tem-se o resultado do teste de estresse para a evolução do estoque da DPF frente a choques reais nos juros e no câmbio, de forma a evidenciar o efeito dessas variáveis em situações de grande e persistente volatilidade⁷. Considerando o estoque de dívida em final de período, o impacto de um cenário de estresse corresponderia a um incremento total na dívida de 6,4% do PIB em 2026, o que é bastante significativo.

Figura 5 - Teste de Estresse de Juros e Câmbio sobre a DPF

⁶A posição das reservas no final de dezembro de 2025 é da ordem de US\$ 358,2 bilhões, conforme dados constantes no Sistema Gerenciador de Séries Temporais do Banco Central do Brasil, série 13621 (Reservas Internacionais, Total, Diária, US\$ milhões).

⁷ O teste é composto pela simulação do impacto de um choque de três desvios-padrão sobre a média da taxa de juros Selic real e da desvalorização cambial real acumuladas em 12 meses. Este choque é aplicado sobre as parcelas do estoque da DPF remuneradas por taxas de juros flutuantes ou pela variação cambial. Por se tratar de uma avaliação do impacto de choques reais, diferentemente da análise de sensibilidade marginal, este teste não se aplica à dívida indexada à inflação.



¹ Projeções com base na estratégia de médio prazo elaborada no âmbito do PAF 2026.

Fonte e elaboração: STN/MF.

Além da análise de impactos no estoque, é relevante avaliar o cronograma de maturação e a sensibilidade da despesa orçamentária da dívida às variáveis macroeconômicas. Tendo como referência projeções baseadas na estratégia de médio prazo elaborada no âmbito do PAF 2026 e considerando os vencimentos de dívida previstos entre 2027 e 2030, os efeitos de um aumento (redução) imediato e permanente de um ponto percentual nas taxas de inflação, dos juros e na variação cambial podem ser observados abaixo.

Tabela 12 – Previsões de Sensibilidade da Despesa Orçamentária da Dívida a Choques de 1 pp.

Variáveis Macroeconômicas	2027*		2028*		2029*		2030*	
	% PIB	R\$ Milhões	% PIB	R\$ Milhões	% PIB	R\$ Milhões	% PIB	R\$ Milhões
Câmbio	0,0018	265	0,0052	795	0,0080	1.300	0,0191	3.308
Inflação	0,0151	2.180	0,0519	7.971	0,0544	8.873	0,1299	22.509
Juros	0,0579	8.377	0,0901	13.839	0,1472	24.018	0,3007	52.126

¹ Projeções com base na estratégia de médio prazo elaborada no âmbito do PAF 2026. Choques nas variáveis macroeconômicas são permanentes e seus efeitos são analisados isoladamente, ou seja, pressupõe-se, por exemplo, que o aumento de um ponto percentual na taxa de juros não afeta as demais variáveis macroeconômicas. Os efeitos de choques combinados não foram analisados.

Fonte e elaboração: STN/MF.

A sensibilidade apresentada acima varia conforme o cronograma de maturação dos títulos da DPF e será mais acentuada com relação a uma das variáveis econômicas naqueles anos em que houver maior concentração de vencimentos de títulos indexados àquela mesma variável. A sensibilidade da despesa orçamentária é menor que aquela correspondente ao estoque da DPF, pois considera apenas o montante da dívida que será resgatada em determinado exercício. Não obstante, trata-se de um efeito relevante por estar relacionada ao impacto de curto prazo na despesa orçamentária para o pagamento da dívida. Como esperado, o choque na taxa de juros é o fator de maior efeito na evolução da despesa orçamentária da dívida, seguido pelo choque na taxa de inflação. Especificamente em relação ao risco de taxa de juros para a despesa orçamentária, note-se que, devido ao efeito cumulativo do choque nas taxas de juros, o aumento da despesa orçamentária com resgates de títulos indexados à Selic teria o potencial de atingir R\$ 52,1 bilhões ao final de 2030.

4.3.1.1.2 Riscos da DLSP e da DBGG

A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) tem se tornado a principal referência para a elaboração de políticas econômicas e para sinalizar a solvência do Estado brasileiro. Este indicador abrange a DPF, as dívidas dos governos estaduais e municipais com o setor privado e as operações compromissadas do BCB.

A DPF e a DBGG são métricas que só incluem passivos e, portanto, não medem a acumulação de ativos pelo governo. Assim, é útil avançar para o conceito de endividamento líquido, que traz um balanço entre débitos e créditos do governo frente aos agentes privados. Essa característica está presente na Dívida Líquida do Setor Público (DLSP). Para além do Governo Geral, o Setor Público abrange ainda as empresas estatais não financeiras e o BCB.

Enquanto a análise apresentada na tabela acima avaliou os impactos de choques macroeconômicos sobre a despesa orçamentária da DPF, a presente seção examina seus efeitos sobre a trajetória dos indicadores de endividamento do setor público. Assim, o foco deixa de ser o impacto sobre os fluxos de pagamento da dívida e passa a ser a evolução dos estoques de dívida, representados pela DLSP e pela DBGG como proporção do PIB.

Tabela 13 - Sensibilidade da Dívida/PIB aos Juros, ao Crescimento Real do PIB e ao Resultado Primário

Choques simulados	DLSP					DBGG				
	2026	2027	2028	2029	2030	2026	2027	2028	2029	2030
PIB -1 p.p.	0,7%	1,5%	2,3%	3,1%	4,0%	0,9%	1,8%	2,8%	3,8%	4,7%
Primário/PIB -1 p.p.	1,0%	2,2%	3,3%	4,4%	5,5%	1,0%	2,2%	3,3%	4,4%	5,5%
SELIC +1 p.p.	0,2%	0,7%	1,3%	2,0%	2,8%	0,2%	0,7%	1,2%	1,9%	2,6%
Choques combinados	1,9%	4,4%	7,0%	9,8%	12,6%	2,1%	4,7%	7,4%	10,3%	13,2%

Diferença em relação ao Cenário PLDO, em pontos do PIB.

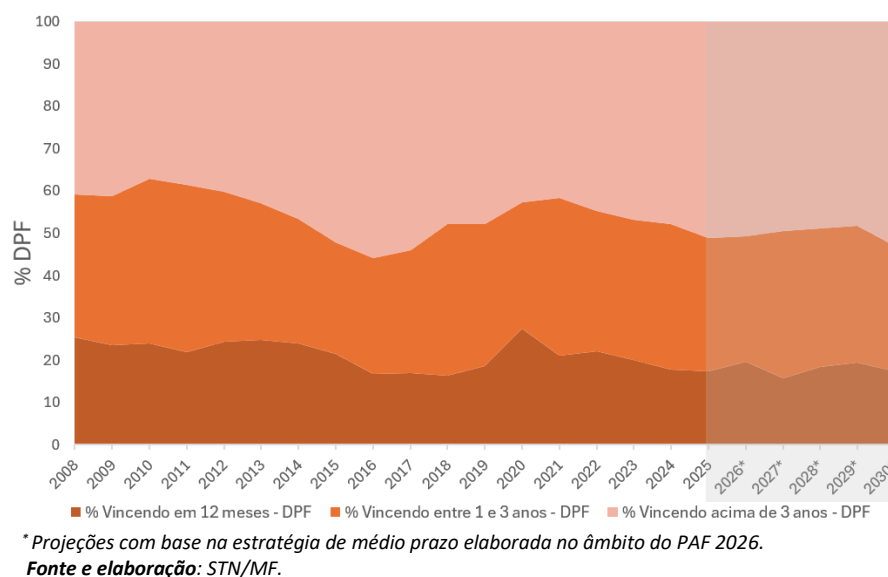
Fonte e elaboração: STN/MF.

4.3.2 Risco de Refinanciamento

O risco de refinanciamento representa a possibilidade de o Tesouro Nacional, ao refinarciar sua dívida vincenda, encontrar condições financeiras adversas que causem aumento de seus custos de emissão ou, no limite, não conseguir levantar recursos para honrar seus pagamentos. Os principais indicadores de risco de refinanciamento da DPF são o percentual vincendo em 12 meses, que reflete a concentração de dívida no curto prazo, e o prazo médio do estoque, que considera a média de tempo restante para os pagamentos de dívida. O risco de refinanciamento da dívida será mais alto quanto mais elevado for o percentual vincendo em 12 meses e quanto menor for o prazo médio do estoque.

A figura a seguir mostra o histórico do perfil de vencimentos da DPF, bem como os valores esperados para 2026 e anos seguintes. Em suma, projeta-se que as condições de mercado permitam o alongamento dos prazos de emissões, ajudando na manutenção do percentual vincendo em 12 meses em patamares prudentes e no aumento da parcela da dívida vincenda acima de 3 anos.

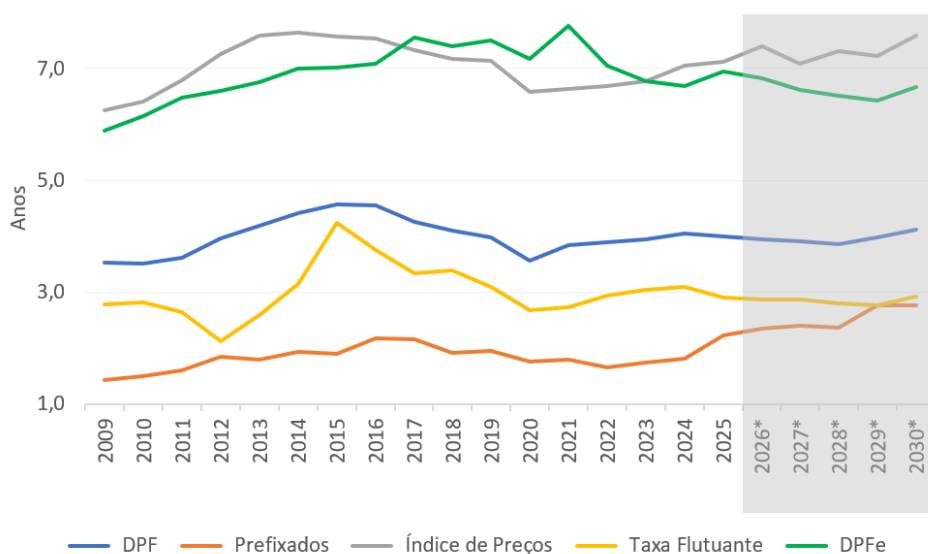
Figura 6 - Perfil de Vencimentos do Estoque da DPF



O prazo médio da DPF apresentou melhora nos últimos anos, aumentando de 3,57 ao final de 2020 para 4,00 anos ao final de 2025. A expectativa para os anos seguintes, como pode ser visto na Figura 7 a seguir, indica estabilidade deste indicador, que deve se manter no patamar médio de 3,96 anos entre 2026 e 2030.

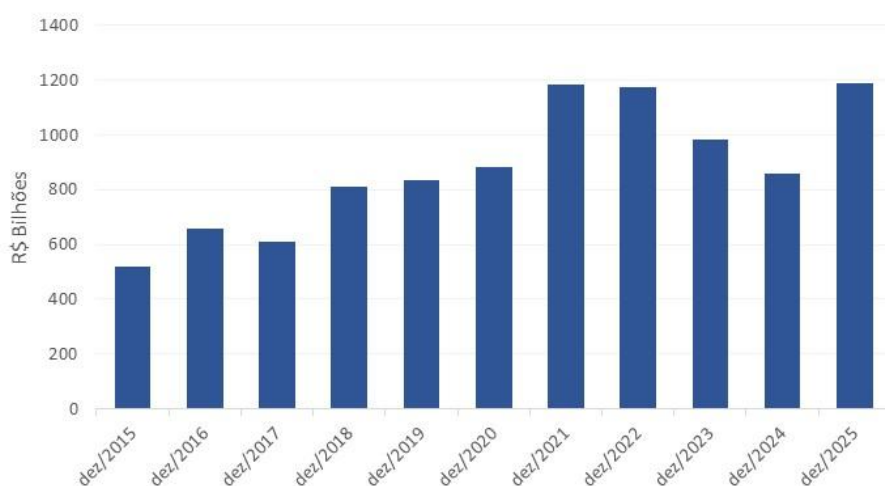
Embora o aumento, logo após a pandemia, das emissões de LFT em substituição aos títulos prefixados curtos (Letras do Tesouro Nacional - LTN - de 6 e 12 meses) tenha contribuído para dilatar os prazos de vencimento, o prazo médio da LFT é menor do que o referencial de longo prazo para DPF. Assim, a administração da dívida deve priorizar a emissão de títulos com prazos mais longos, preferencialmente acima de 5 anos. O alongamento sustentável da dívida requer uma mudança estrutural da demanda por títulos públicos, que favoreça a colocação de títulos como a NTN-F (Notas do Tesouro Nacional, Série F), cujo principal demandante são investidores não-residentes, e de NTN-B (Notas do Tesouro Nacional, Série B) com prazos acima de 10 anos, cujos principais demandantes são fundos de pensão brasileiros.

Figura 7 - Evolução do prazo médio (meses)



Por fim, destaca-se que o Tesouro Nacional mantém uma reserva de liquidez para pagamento da dívida, o que mitiga o risco de inadimplência no curto prazo. Trata-se de disponibilidade financeira em sua Conta Única, dedicada à finalidade de honrar os compromissos da DPF. Esse colchão de liquidez permite ao Tesouro Nacional se antecipar a períodos de maior concentração dos vencimentos, gerenciar melhor e reduzir o risco de refinanciamento da DPF e efetivar o pagamento de eventuais passivos contingentes. Essa reserva assegura flexibilidade à gestão da dívida pública para atuar diante de condições adversas, como em tempos de elevada volatilidade no mercado de títulos públicos.

Figura 8 - Reserva de Liquidez



Fonte e Elaboração: STN/MF.

Em dezembro de 2025, a reserva de liquidez alcançou o montante de R\$ 1.187,1 bilhões, montante compatível com a postura prudencial da administração da dívida diante do aumento dos vencimentos da DPF no curto prazo nos últimos anos e da maior necessidade de mitigar o risco de refinanciamento neste cenário.

4.4 ESTRESSE DOS PARÂMETROS MACROECONÔMICOS E SIMULAÇÕES

A avaliação de estresse de parâmetros macroeconômicos consiste em um conjunto de simulações nas quais os parâmetros macroeconômicos que possuam influência sobre o nível de receitas e despesas – tais como PIB, inflação, juros etc. – são sujeitos a choques e, assim, assumem diversos valores, de acordo com uma distribuição probabilística construída a partir de seus comportamentos históricos, o que, por sua vez, resulta em um resultado fiscal alternativo para cada choque empregado.

O cálculo dos cenários de estresse dos parâmetros macroeconômicos utiliza o método de simulação de Monte Carlo, construída a partir de uma distribuição normal multivariada, na qual o vetor de medianas dos parâmetros são os valores projetados na Grade de Parâmetros fornecida pela SPE/MF⁸ e a matriz de variância-covariância é estimada por meio do histórico de dados dos parâmetros macroeconômicos⁹. É importante ressaltar que este método permite a construção de cenários economicamente consistentes, ou seja, as relações diretas e inversas entre as variáveis são adequadamente refletidas nos resultados, considerando suas correlações históricas. Por exemplo, nota-

⁸ É importante destacar que esta é a mesma grade de parâmetros utilizada para elaboração do cenário base constante no Anexo de Metas Fiscais da PLDO.

⁹ A metodologia utilizada nesta análise está descrita em maiores detalhes na Nota Técnica SEI nº 1/2017/GEMAF/COPEF/SUPEF/STN-MF, de 29 de dezembro de 2017.

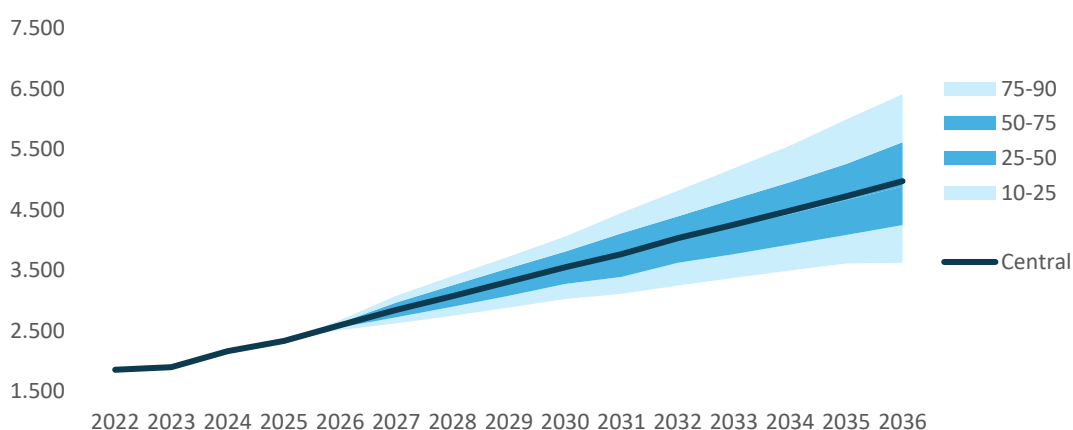
se que cenários em que as taxas de juros são maiores estão, em geral, associadas a menores níveis de crescimento.

Foram realizados quinhentos choques com base na metodologia apresentada, os quais geraram quinhentas trajetórias distintas para as variáveis macroeconômicas. Os cenários fiscais alternativos, oriundos desses choques, permitiram extrair nuvens de probabilidade, variáveis no tempo, para os principais indicadores fiscais. Essas nuvens de probabilidade, por sua vez, são apresentadas na forma de um gráfico de leque (*fan chart*), em que o cenário central é envolto por dois leques. O mais interno, de cor azul escuro, possui como limites os percentis 25 e 75. O leque mais externo possui como limites os percentis 10 e 90.

4.4.1 Receita Líquida do Governo Central

Os cenários macroeconômicos alternativos foram aplicados para o cálculo da Receita Líquida do Governo Central. As premissas utilizadas para o cenário central seguem as mesmas utilizadas para elaboração do resultado primário apresentado no Anexo de Metas Fiscais.

Figura 9 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas Líquidas (R\$ bilhões)



As simulações realizadas evidenciam que a receita líquida pode variar significativamente ao longo do tempo, refletindo a alta variância relacionada às variáveis macroeconômicas e seu impacto sobre as receitas, tais como as Receitas Administradas pela RFB, Receitas Previdenciárias, receitas de Contribuição do Salário-Educação e as receitas de Exploração de Recursos Naturais. Com efeito, a arrecadação é o componente mais sujeito às mudanças no ciclo econômico e/ou de preços no âmbito do orçamento. Como pode ser observado, nos períodos mais distantes do ponto inicial, as nuvens de probabilidades se expandem, refletindo a incerteza crescente com o tempo.

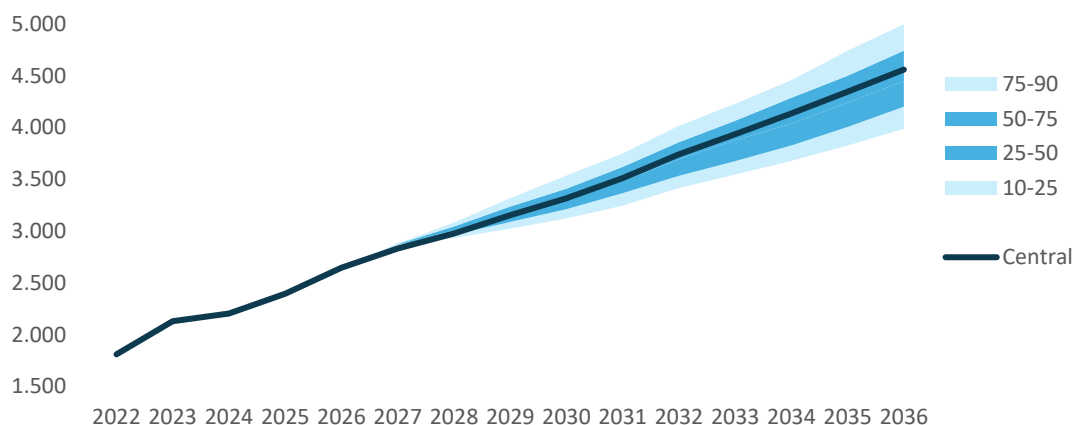
Para 2027, as estimativas apontam receita líquida de R\$ 2.848,7 bilhões. A amplitude do leque mais interno (percentil 75 e 25), é de R\$ 115,3 bilhões para cima ou R\$ 128,1 bilhões para baixo do cenário central. Já o leque externo (percentil 90 e 10) possui amplitude R\$ 227,1 bilhões para cima e R\$ 227,0 bilhões para baixo. Para 2028, 2029 e 2030, a amplitude do leque interno (percentil 75 e 25) para cima ou para baixo do cenário central é de R\$ 192,3 bilhões, R\$ 213,4 bilhões e R\$ 265,8 bilhões para cima e R\$ 162,8 bilhões, R\$ 239,8 bilhões e R\$ 269,0 bilhões para baixo, respectivamente.

4.4.2 Despesa Primária do Governo Central

As trajetórias de despesas foram construídas aplicando-se os diferentes cenários macroeconômicos às despesas, com destaque para o peso da inflação nas regras legais que determinam os valores dos benefícios pagos. Contudo, a partir da promulgação da LC nº 200/2023, que instituiu o Regime Fiscal Sustentável, o limite de despesas passa a ser determinado não só pela inflação, mas também pelo desempenho da arrecadação. Assim, como o limite de 2027 já está pré-definido pela RLA apurada

em junho de 2026, a sensibilidade da despesa primária em 2027 é focalizada nas despesas não sujeitas ao limite, de forma que a despesa sujeita ao limite passa a apresentar sensibilidade às simulações das receitas primárias apenas a partir de 2028. Cabe também mencionar que algumas despesas excetuadas do limite de despesas, como Complementação da União para o Fundeb, despesas com o Fundo Constitucional do Distrito Federal, despesas com a compensação aos estados pela substituição do IPI pelo IS e despesas com precatórios e requisições de pequeno valor (RPVs), são igualmente impactadas por variações nas receitas primárias ou em parâmetros macroeconômicos.

Figura 10 - Espectro de Cenários Alternativos para Despesas Totais (R\$ bilhões)

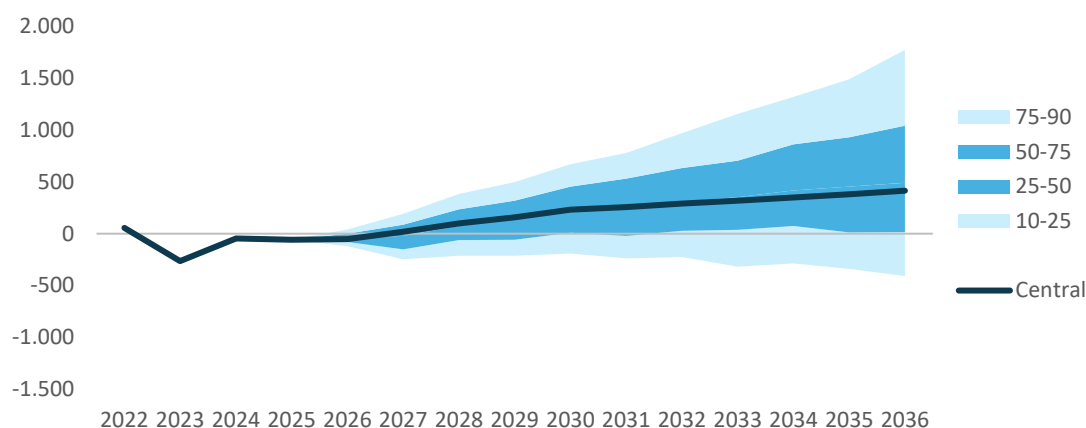


Frente ao cenário central de R\$ 2.830,1 bilhões, a variabilidade das despesas primárias esperada para 2027, para os percentis 75 e 25, é de R\$ 4,2 bilhões para cima e R\$ 3,7 bilhões para baixo. Para os percentis 90 e 10, é de R\$ 38,0 bilhões para cima e R\$ 39,3 bilhões para baixo. Esses casos extremos (percentis 90 e 10) apresentam variação esperada, para mais ou para menos do cenário central, de R\$ 75,9 bilhões para cima e R\$ 74,2 bilhões para baixo em 2028, R\$152,9 bilhões para cima e R\$ 141,4 bilhões para baixo em 2029, e R\$ 216,0 bilhões para cima e R\$ 198,4 bilhões para baixo em 2030. Esses valores não incluem eventuais cortes ou aumentos de despesas discricionárias, que podem ampliar ou reduzir os valores apresentados, mas que, por estarem sob o controle do governo, não são considerados nesta análise. O descolamento da trajetória central da despesa da mediana das projeções se dá porque a projeção central do crescimento do limite de despesas está mais próxima do valor máximo (2,5%) do que do mínimo (0,6%), de forma que a inserção de volatilidade acaba por reduzir o limite na maioria das simulações.

4.4.3 Resultado Primário do Governo Central

O resultado primário decorre da combinação das curvas de receita e despesa geradas em cada cenário econômico alternativo. Note-se que parâmetros macroeconômicos que geram receitas maiores podem gerar também despesas maiores e, portanto, o ordenamento dos cenários de resultado primário difere daqueles de receitas e despesas considerados separadamente.

Figura 11 - Espectro de Cenários Alternativos para Resultado Primário (R\$ bilhões)



As trajetórias de resultado primário do Governo Central apresentadas mostram que, no ano de 2027, o leque interno (percentis 25 e 75) apresenta uma variação de R\$ 108,8 bilhões para cima ou R\$ 128,1 bilhões para baixo do cenário central, relativamente à tendência estimada para o Governo Central. Nos casos extremos inferior e superior (percentis 10 e 90), a variação estimada é em torno de R\$ 213,8 bilhões para cima ou R\$ 223,9 bilhões para baixo. Já para os anos de 2028, 2029 e 2030, os resultados relacionados aos mesmos cenários extremos mostram um aumento de até R\$ 309,7 bilhões, R\$ 358,8 bilhões e R\$ 454,2 bilhões, respectivamente, ou uma redução de até R\$ 285,9 bilhões, R\$ 352,5 bilhões e R\$ 410,1 bilhões, respectivamente.

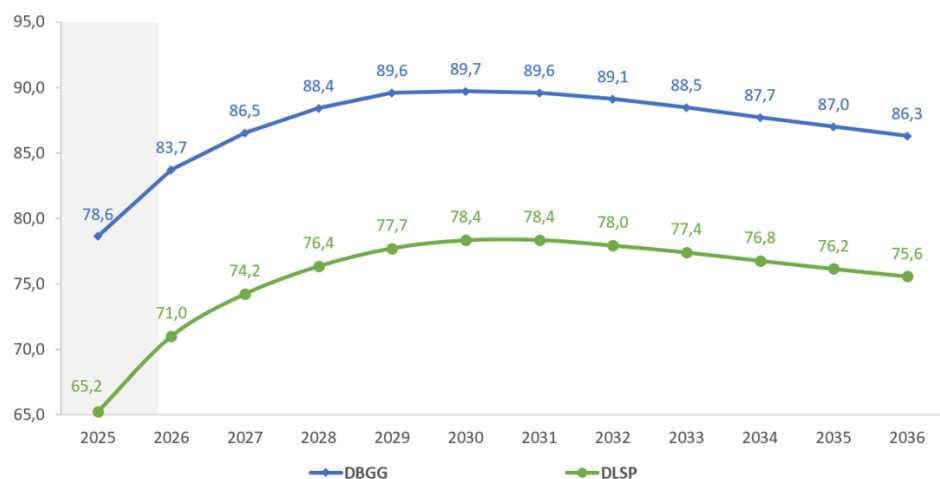
Em geral, espera-se que cenários macroeconômicos com maior crescimento da atividade econômica e da massa salarial estejam entre aqueles que possibilitem o atingimento de superávits ao final do período, uma vez que uma maior atividade econômica tende a afetar positivamente a receita, com uma contrapartida limitada no aumento de despesas, uma vez que o Regime Fiscal Sustentável impede que o crescimento real da despesa seja superior a 2,5%¹⁰. Tal efeito não ocorre com a mesma intensidade quando se tem um aumento de inflação, pois neste caso tem-se um aumento de receitas e de despesas concomitantemente.

4.4.4 Dívida Pública

As projeções para o cenário central da PLDO – atualização de setembro – indicam que a DBGG e a DLSP alcançam, ao final de 2036, 86,3% e 75,6% do PIB, respectivamente. A DBGG apresenta uma trajetória crescente até 2030, quando atinge 89,7% do PIB, e passa a recuar a partir de 2031 até o fim do horizonte de projeções. A DLSP, por sua vez, mantém tendência de alta até 2031 e inicia queda gradual a partir de 2032.

Figura 12 – Projeções da Dívida Pública (% PIB)

¹⁰ Art. 5º da LC nº 200/2023.



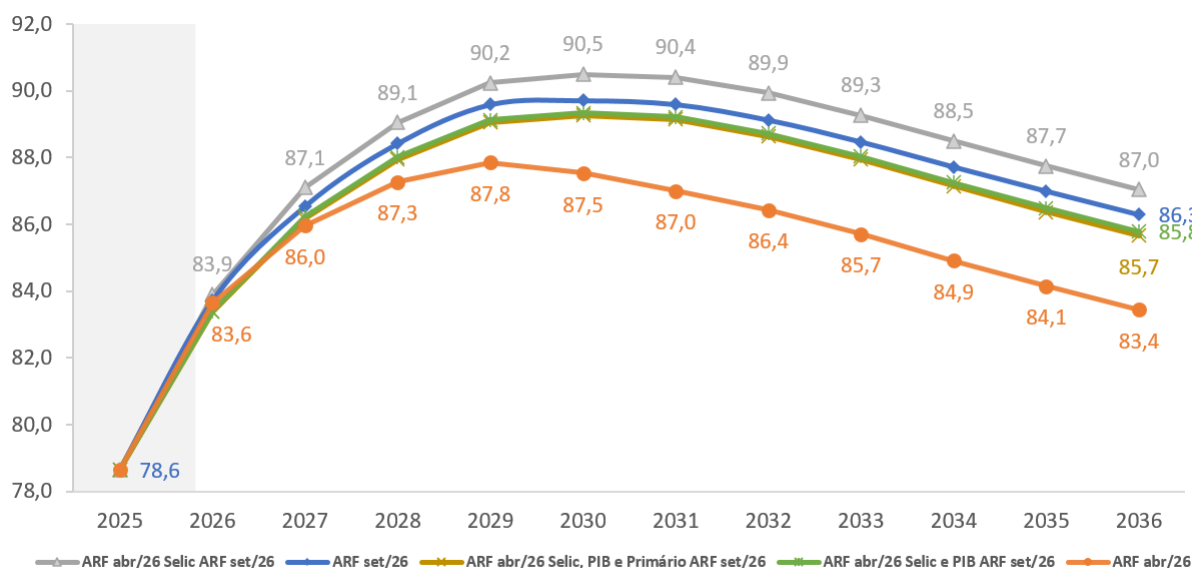
Comparativamente ao ARF publicado em abril, as projeções atuais indicam um nível mais elevado de endividamento público ao longo do horizonte considerado. A elevação da trajetória da DBGG em relação ao publicado em abril decorre, em grande medida, da diferença dos indicadores macrofiscais. Com destaque, a grade de parâmetros deste ARF apresenta uma perspectiva marginalmente mais favorável ao crescimento econômico, mas é menos benigna para a inflação e as taxas de juros. Em comparação com a projeção anterior, a projeção atual do resultado fiscal do Setor Público em percentual do PIB apresenta variação limitada. Embora esta atualização do ARF apresente resultado ligeiramente mais superavitário, a diferença média é de apenas 0,1 p.p.

Na figura a seguir observa-se a relevância das variáveis macrofiscais para as projeções da dívida. A linha laranja corresponde à DBGG apresentada no ARF de abril. Ao substituir apenas a Selic da Grade Parâmetros SPE de março pela da grade de julho, mais elevada, obtém-se a linha cinza, que indica um acréscimo de 3,6 p.p. ao final do período, efeito integralmente associado ao diferencial de juros. Na etapa seguinte, incorpora-se também o crescimento mais elevado da grade atual. Com um PIB nominal mais favorável, devido à elevação no curto prazo do deflator, a dívida se desloca para baixo, conforme mostrado pela linha verde. Ainda assim, esse nível permanece acima do observado no ARF de abril, indicando que o impacto positivo do maior PIB nominal não é suficiente para compensar o efeito da Selic mais alta.

Por fim, incorpora-se à projeção do ARF de abril de 2026 o resultado primário previsto no ARF de setembro de 2026, em percentual do PIB. Como a diferença entre os resultados primários dos dois cenários é bastante reduzida, o efeito sobre a trajetória da DBGG é limitado, alterando-a em apenas 0,1 p.p. ao final do horizonte de projeção. Esse impacto é representado pela linha dourada, praticamente sobreposta à linha verde, que reflete o efeito conjunto do impacto da Selic e do crescimento do PIB. Esse exercício permite decompor a dinâmica da dívida, evidenciando as contribuições marginais de juros, crescimento e do resultado primário em sua evolução. O componente residual reúne os efeitos da atualização dos demais parâmetros macroeconômicos, especialmente inflação (IPCA) e câmbio, bem como a incorporação de informações realizadas que, à época da elaboração do ARF de abril, ainda eram objeto de projeção.

Em conjunto, as contribuições da trajetória da Selic e dos demais fatores macroeconômicos mais do que compensam o impacto favorável do maior crescimento econômico, resultando em uma trajetória da DBGG projetada neste ARF cerca de 3,0 p.p. do PIB superior à projetada no ARF de abril ao final do horizonte de projeções.

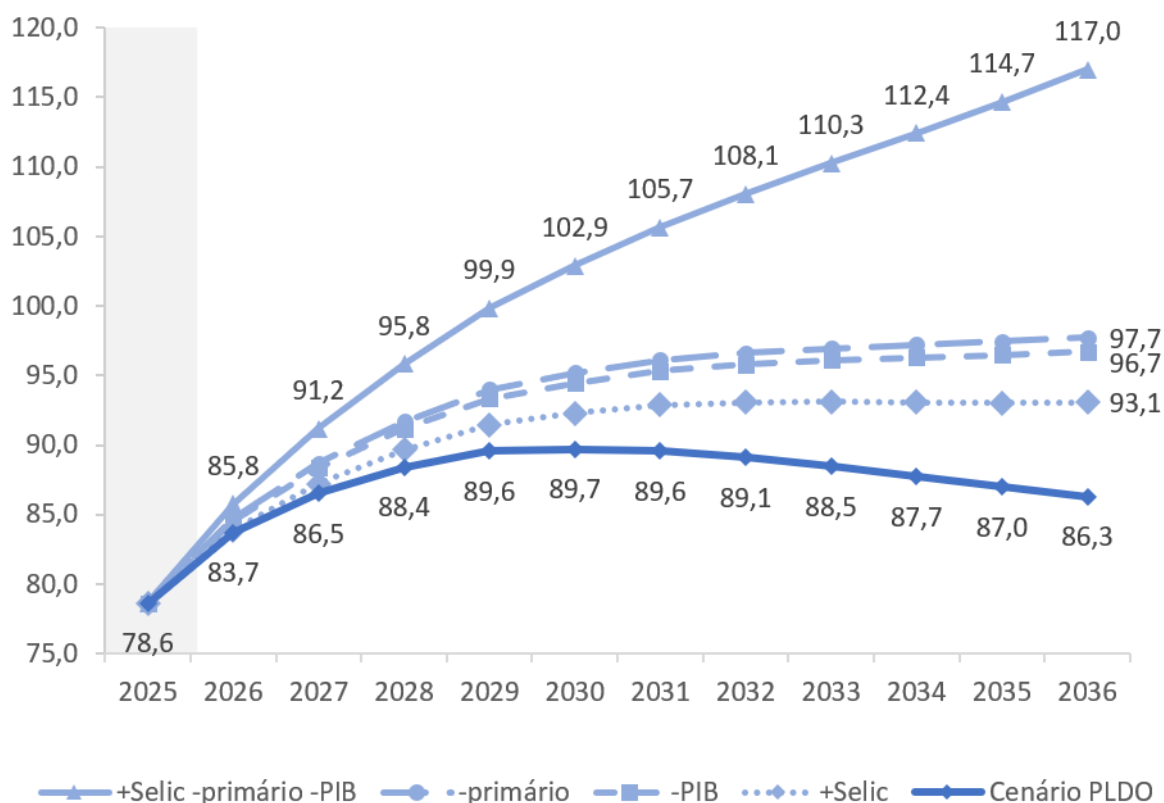
Figura 13 – Projeções da Dívida Pública (% PIB)



Fonte: Realizado, BCB. Projeções, STN. Elaboração: STN/MF.

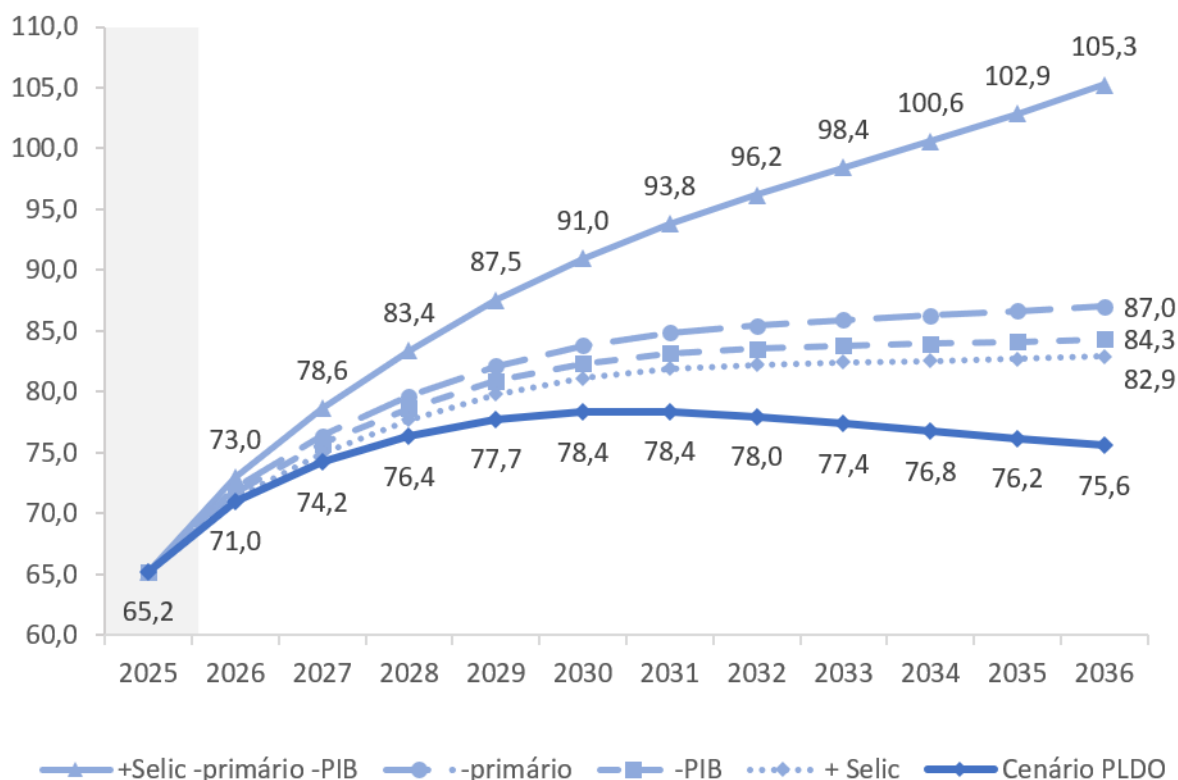
Na sequência são apresentados alguns testes de estresse, de forma a avaliar os efeitos potenciais sobre os indicadores de endividamento bruto e líquido. A trajetória futura da dívida é sensível a alterações nos parâmetros macroeconômicos. O exercício na figura a seguir mostra o impacto na DBGG de estresses de 100 pontos base sobre o crescimento do PIB, o resultado fiscal primário e a taxa Selic a partir de agosto de 2026 subjacentes ao cenário PLDO 2027. Além disso, o exercício apresenta o impacto sobre a trajetória da DBGG de um choque negativo simultâneo nas três variáveis: ao fim do horizonte de projeções, 2036, a DBGG atingiria 117,0% do PIB em um cenário mais adverso.

Figura 14 - Teste de Estresse Primário/PIB, PIB e Selic - DBGG (% PIB)



A figura abaixo traz o resultado deste exercício para a DLSP. Por construção do exercício, ao final de 2036 a DLSP apresentaria um endividamento líquido superior ao cenário PLDO 2027, atingindo 105,3% do PIB em decorrência de eventual estresse combinado no resultado primário, no PIB e na taxa Selic.

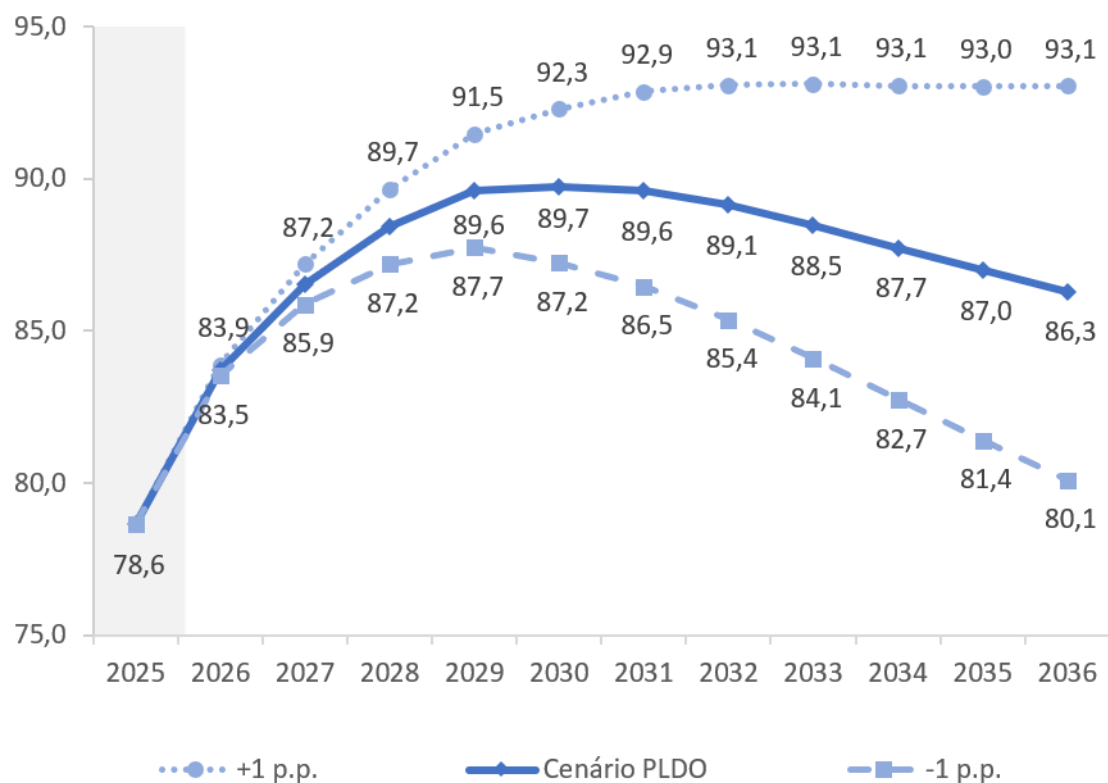
Figura 15 - Teste de Estresse Primário/PIB, PIB e Selic - DLSP (% PIB)



Fonte: Realizado, BCB. Projeções, STN/MF. Elaboração: STN/MF

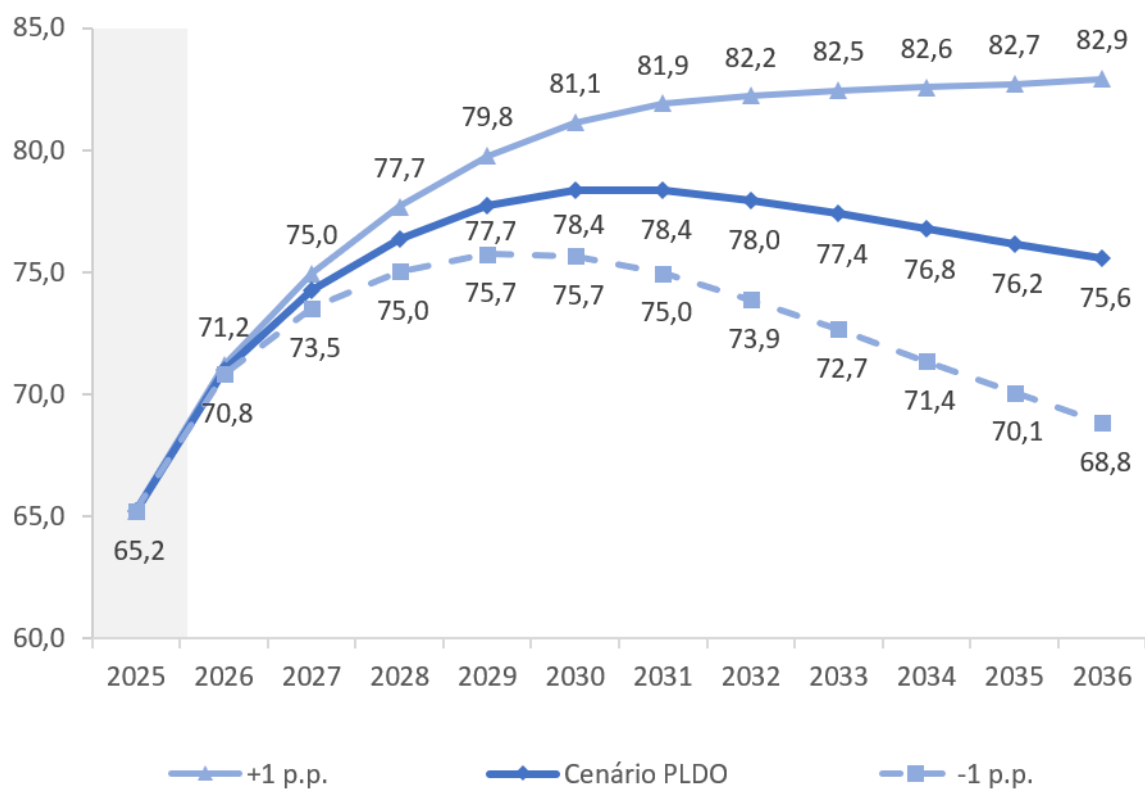
Alterações na taxa de juros sensibilizam o custo da dívida e a transmissão de mudanças na taxa Selic para o custo da dívida tende a ser rápida, uma vez que existe elevada proporção de instrumentos de financiamento expostos às mudanças nos juros de curto prazo. As duas figuras a seguir apresentam como seriam as projeções de DBGG e de DLSP face a uma trajetória de juros que se desviasse em 1 p.p., para cima ou para baixo, da trajetória prevista no cenário PLDO. Um choque de +1 p.p. na Selic, por exemplo, teria o potencial de elevar a DBGG em 6,8 p.p. do PIB e a DLSP em 7,3 p.p. do PIB ao final de 2036.

Figura 16 - Impacto de choques na Selic - DBGG (% PIB)



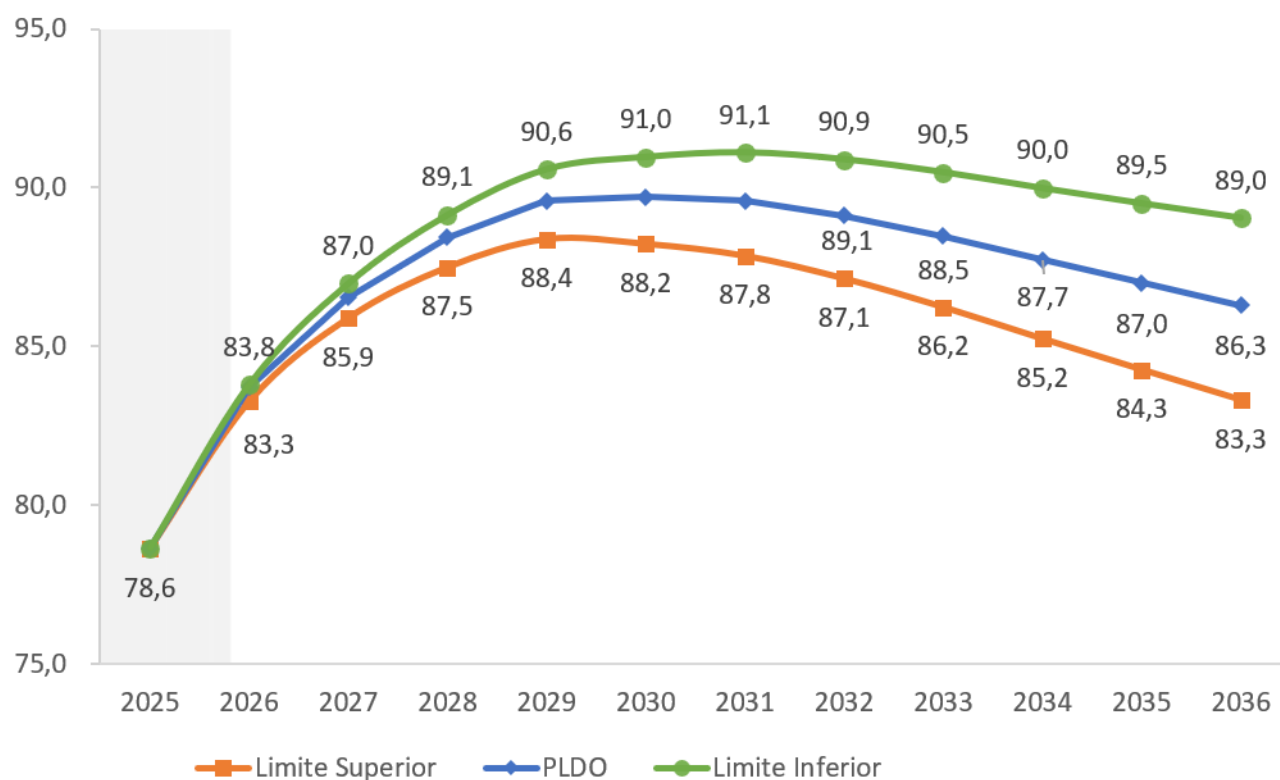
Fonte: Realizado, BCB. Projeções, STN/MF. Elaboração: STN/MF

Figura 17 - Impacto de choques na Selic - DLSP (% PIB)



A trajetória da dívida está condicionada, entre outros fatores, ao desempenho fiscal observado ao longo do horizonte de projeção. Com o objetivo de ilustrar a sensibilidade da dívida aos diferentes resultados fiscais compatíveis com as bandas de tolerância da meta fiscal, o gráfico a seguir apresenta as projeções da DBGG considerando o cumprimento do piso e do teto da meta, em comparação com o cenário central.

Figura 18 - Cenários estocásticos para DBGG/PIB



Fonte: Realizado, BCB. Projeções, STN/MF. Elaboração: STN/MF

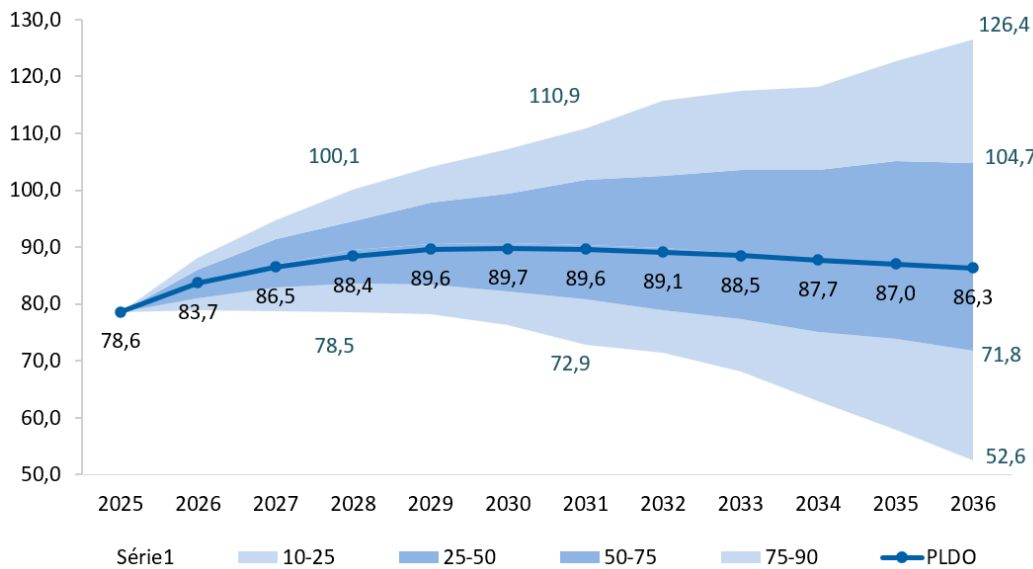
Observa-se na figura acima que o desempenho fiscal afeta tanto o nível da dívida quanto o momento de inflexão de sua trajetória. No cenário central, a DBGG atinge seu pico em 2030 e passa a apresentar redução a partir de 2031. No cenário associado ao cumprimento do limite superior da meta fiscal, o pico ocorre um ano antes, em 2029, com início da trajetória descendente já em 2030. Em contrapartida, no cenário de cumprimento do limite inferior, a dívida continua crescendo até 2031, postergando em um ano o início de sua redução em relação ao cenário central.

Ao final do horizonte de projeção, a DBGG alcança 83,3% do PIB no cenário de limite superior da meta, patamar 3,0 p.p. inferior ao observado no cenário central. Já no cenário de limite inferior, a dívida encerra 2036 em 89,0% do PIB, situando-se 2,7 p.p. acima do cenário central. Dessa forma, o exercício evidencia que resultados primários mais favoráveis não apenas reduzem o nível da dívida no médio prazo, mas também antecipam sua estabilização e posterior queda, contribuindo para uma trajetória mais sustentável da DBGG.

Nas duas figuras abaixo são mostrados os resultados estocásticos das simulações de DLSP e DBGG. As linhas sólidas representam o cenário PLDO 2027 e são muito próximas àquelas das medianas

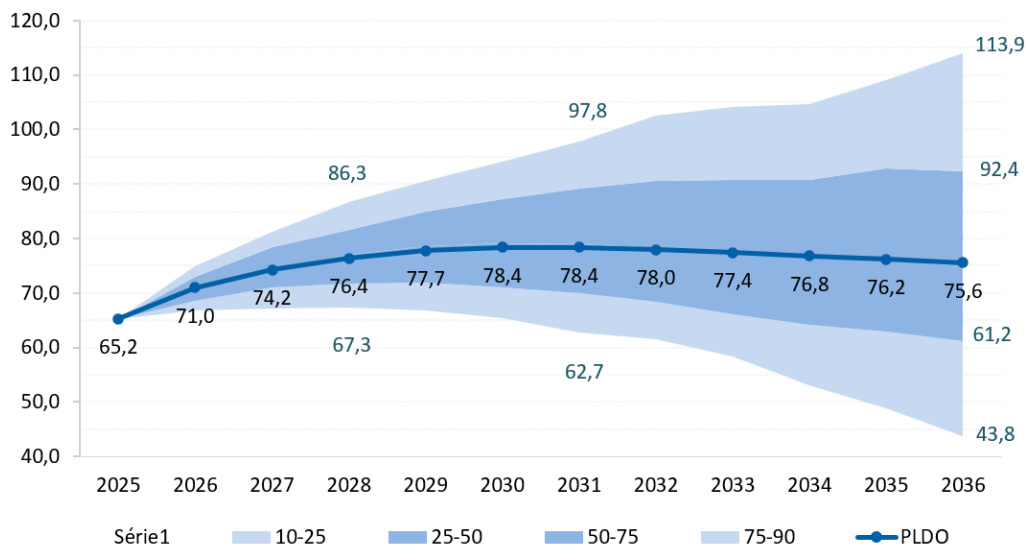
das distribuições. Estas figuras são conhecidas como *fan charts* e mostram o intervalo de confiança para as possíveis trajetórias da DBGG/PIB e DLSP/PIB diante de choques estocásticos no PIB e no resultado fiscal primário e nos juros ao longo do tempo, mantendo-se constantes as demais variáveis.

Figura 19 - Cenários estocásticos para DBGG/PIB



Fonte: Realizado, BCB. Projeções, STN/MF. Elaboração: STN/MF

Figura 20 - Cenários estocásticos para DLSP/PIB



Fonte: Realizado, BCB. Projeções, STN/MF. Elaboração: STN/MF

Cenários com taxas de juros mais altas conduzem a dívida para uma trajetória de crescimento mais acentuado. Por outro lado, avanços no processo de obtenção de superávits fiscais primários nos próximos anos pode levar a um cenário de redução nas taxas de juros e, consequentemente, no custo do endividamento público, favorecendo cenários onde a dívida/PIB seja mais baixa no médio horizonte.

4.4.4.1 Riscos Legais

Para fins desta seção, são considerados riscos legais para a gestão da Dívida Pública Federal (DPF) aqueles decorrentes de eventual descumprimento de algum limite ou condição para a realização de operações de crédito estabelecido pelo atual arcabouço legal. Nesse caso, ficaria vedada a realização de operações de crédito pelo governo, podendo impedir, em algumas situações, até mesmo as emissões de títulos no âmbito da dívida pública mobiliária federal.

Portanto, em um cenário de descumprimento de algum desses limites e condições, não seria possível a utilização de recursos de emissão de títulos para o pagamento de nenhuma despesa orçamentária, exceto o pagamento da dívida mobiliária. Essa restrição, principalmente em um cenário de déficit primário, implica possibilidade de interrupção de serviços públicos, impactando não só as despesas discricionárias, como possivelmente as despesas obrigatórias. Também limitaria a execução no âmbito de programas públicos voltados à educação, benefícios sociais, agricultura, entre outros.

Na tabela a seguir encontram-se destacados os limites e condições, com a indicação do respectivo dispositivo legal, que devem ser verificados para a realização de operações de crédito

Tabela 14 - Limites e Condições para a Realização de Operações de Crédito

Limites e Condições	Norma
Publicação do RREO até 30 dias após encerramento do bimestre	Art. 165, § 3º, da CF; e art. 52, <i>caput</i> e § 2º, da LRF
Regra de Ouro	Art. 167, III, da CF; art. 32, da LRF; e art. 6º, da RSF 48
Autorização, no texto da lei orçamentária, para contratação de operação de crédito	Art. 32, I, da LRF
Limite de Operações de Crédito	Art. 32, § 1º, III, da LRF; e art. 7º, I, da RSF 48
Limite de despesas de pessoal da União (Poder Executivo)	Arts. 19, 20, 22 e 23 da LRF
Ausência de operações nulas e/ou vedadas	Arts. 33, 35, 36 e 37 da LRF
Consolidação pelo Poder Executivo das Contas Anuais	Art. 51, § 2º, da LRF
Publicação do RGF até 30 dias após encerramento do quadrimestre	Art. 54, <i>caput</i> , e art. 55, §§ 2º e 3º, da LRF
Transparência da Gestão Fiscal	Art. 48, §§ 2º, 3º e 4º, da LRF

Fonte e Elaboração: STN/MF.

Dentre esses riscos, destaca-se aquele relativo ao descumprimento da regra de ouro, estabelecida pelo inciso III do Art. 167 da Constituição Federal, que veda a realização de operações de crédito que excedam o montante das despesas de capital, ressalvadas as autorizadas mediante créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovados pelo Poder Legislativo por maioria absoluta. Conforme exposto na próxima tabela, dado o cenário fiscal esperado, as projeções apontam para margens negativas para o período de 2027 a 2030 e, assim, para a necessidade de se recorrer a operações de crédito em montante superior ao das despesas de capital neste período.

Tabela 15 - Projeção da Margem de Suficiência da Regra de Ouro

Cenário	Em R\$ bilhões			
	2027	2028	2029	2030
Cenário base	-414,0	-297,8	-406,2	-431,9

O Cenário Base contempla estimativas preliminares, com base em hipóteses simplificadas. Entre as hipóteses, o cenário projeta a possibilidade de uso de superávit financeiro de exercícios anteriores para minimizar a insuficiência da regra de ouro por meio de remanejamento de fontes durante o exercício.

Fonte e Elaboração: STN/MF.

Essas projeções consideram a possibilidade de utilização do saldo de superávits financeiros de exercícios anteriores de fontes de não emissão exclusivas para pagamento de dívida no momento da execução financeira.

Para os futuros exercícios, vislumbra-se desafios maiores, com projeções de margens negativas. Portanto, para que esse cenário não implique em descumprimento da Constituição Federal e,

consequentemente, vedação à realização de novas operações de crédito, deve-se buscar a constante administração eficiente das fontes disponíveis para gestão da dívida pública, principalmente as fontes não decorrentes de operações de crédito, e, eventualmente, autorização junto ao Poder Legislativo para a realização dessas operações de crédito que estariam em excesso nos termos estabelecidos no próprio dispositivo constitucional. Nesse sentido, caso o Poder Legislativo não aprove tais créditos suplementares ou especiais, não seria possível realizar as respectivas despesas, cuja fonte de recursos seriam emissão de títulos da dívida pública, o que levaria a um dos cenários descritos acima, com a possibilidade de interrupção de serviços públicos ou risco de não pagamento de alguma despesa obrigatória.

Além da regra de ouro, a observação dos demais limites e condições, em particular dos limites de pessoal, é essencial. O não atendimento de algum item pode acarretar riscos caso tal situação venha a restringir a emissão de títulos da dívida pública mobiliária.

5 ANÁLISE DOS RISCOS ESPECÍFICOS

Os riscos específicos são passivos contingentes e riscos relacionados a ativos, associados a eventos irregulares. Sua análise envolve avaliação qualitativa das particularidades de cada tema, identificando o risco a curto prazo e seu custo. A análise dos riscos específicos está, em grande parte, submetida a um arcabouço institucional e normativo cuja gestão se dá no desempenho das atribuições de órgãos competentes. A consolidação das informações contidas neste documento busca harmonização conceitual e padronização dos impactos fiscais. São diferenciados os impactos primários e financeiros, fluxos e valores de estoques, os exercícios financeiros de incidência e critérios são explicitados para mensuração dos riscos e para a construção de projeções. Análises de Passivos Contingentes, Riscos Associados a Ativos e Outros Riscos Específicos serão apresentados a seguir.

5.1 PASSIVOS CONTINGENTES

Os passivos contingentes referem-se a possíveis novas obrigações cuja confirmação depende da ocorrência de um ou mais eventos futuros, ou cuja probabilidade de ocorrência e magnitude dependam de condições exógenas imprevisíveis. São também considerados passivos contingentes as obrigações que surgem de eventos passados, mas que ainda não são reconhecidas no corpo das demonstrações contábeis por ser improvável a necessidade de liquidação ou porque o valor ainda não pode ser mensurado com suficiente segurança.

São espécies de passivos contingentes tratados neste documento: (1) Demandas Judiciais; (2) Passivos Contingentes em Fase de Reconhecimento; (3) Garantias Prestadas pelo Tesouro Nacional; (4) Seguro de Crédito à Exportação - Fundo de Garantia à Exportação; e (5) Fundos Garantidores.

Ressalta-se que os passivos contingentes não são mensuráveis com suficiente segurança em razão de ainda não terem sido apurados, auditados ou periciados, por restarem dúvidas sobre sua exigibilidade total ou parcial, ou por envolverem análises e decisões que não se podem prever. Por isso, são incluídas no presente Anexo de Riscos Fiscais informações adicionais acerca dos passivos contingentes disponibilizadas segundo respectiva temática, como objeto da ação, natureza da ação ou passivo e instância judicial, conforme recomenda a Norma Brasileira de Contabilidade NBC TSP 03 (Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes), editada pelo Conselho Federal de Contabilidade, e o Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público, editado pela Secretaria do Tesouro Nacional do Ministério da Fazenda.

5.1.1 Demandas Judiciais

Os riscos fiscais das demandas judiciais, neste documento, se relacionam aos processos judiciais gerenciados pela Advocacia Geral da União (AGU¹¹), assim como àqueles das Empresas Estatais Dependentes da União e do BCB, classificados como de **risco possível ou provável**.

A AGU atua junto aos órgãos do Judiciário com o objetivo de garantir decisões favoráveis à Fazenda Pública e evitar a realização de pagamentos judiciais. Nesse contexto, o chamado “pagamento judicial” — resultado de uma decisão contrária à União — é tratado como um evento futuro e incerto, que representa um potencial risco fiscal com impacto nas contas públicas.

Nas demandas judiciais, a estimativa dos valores envolvidos nas causas é complexa, visto tratar-se de eventos imprevistos e incertos. O cálculo tem por base os pedidos das partes e estimativas dos órgãos públicos federais e da área técnica da AGU, incluindo potenciais perdas de arrecadação e efeitos de decisões em ações de controle concentrado de constitucionalidade. Ademais, na publicação da Lei de Diretrizes Orçamentárias, algumas ações ainda não dispõem de informações completas sobre o impacto fiscal estimado, o que pode levar a um aumento da estimativa do risco fiscal quando o cálculo é realizado.

Ressalta-se que a natureza probabilística e as particularidades dos trâmites jurídicos exigem uma análise cautelosa dos valores relacionados às ações judiciais. As informações apresentadas não implicam que a União reconheça a sucumbência, as teses em debate ou os valores envolvidos. Muito pelo contrário, refletem, apenas, a delineação de cenários de risco potencial ao orçamento federal caso a União não seja bem-sucedida, que, inclusive, poderão ser alterados à medida que o processo judicial avança.

Os valores das demandas judiciais tratadas no âmbito da AGU são apresentados agregados em 10 macrotemas¹², a saber: Ambiental, Assistencial, Entes Federados, Forma de Correção de Ativos Financeiros, Indenização/Responsabilidade civil, Patrimonial/Desapropriação, Previdenciário, Saúde, Trabalhista / Servidores, Tributário e Outros.

A AGU desempenha representação judicial, com a atuação dos seguintes órgãos:

- a) Advogado-Geral da União: representa a União junto ao Supremo Tribunal Federal¹³ (STF), em que é assistido pela Secretaria-Geral de Contencioso (SGCT)¹⁴;
- b) Procuradoria-Geral da União (PGU): representa a União junto ao Poder Judiciário nas suas diferentes instâncias¹⁵, com exceção do STF¹⁶;
- c) Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN): apura a liquidez e certeza da dívida ativa da União e realiza a sua inscrição para fins de cobrança, amigável ou judicial e representa judicialmente a União nas causas de natureza fiscal¹⁷;
- d) Procuradoria-Geral Federal (PGF): representa as autarquias e fundações públicas junto ao Poder Judiciário¹⁸; e

¹¹ A AGU é a instituição que representa judicialmente a União, suas Autarquias e Fundações Públicas, bem como executa a dívida ativa da União e presta a consultoria e assessoramento jurídico do Poder Executivo (art. 131 da Constituição Federal de 1988).

¹² Solicitação da AGU, com base na Nota Técnica Nº 00053/2025/SGE/AGU.

¹³ Art. 4º, III, da LC 73/1993.

¹⁴ Art. 9º do Decreto nº 11.174/2022.

¹⁵ O Poder Judiciário é organizado em instâncias: Juízes de 1º grau, Tribunais de Justiça ou Regionais, Tribunais Superiores e STF. Há instâncias específicas nos Juizados Especiais: as Turmas Recursais, as Turmas Regionais de Uniformização e a Turma Nacional de Uniformização. Nos processos de maior valor, a Fazenda Pública possui acesso a recursos aos Tribunais Superiores e ao STF, de modo que é nesses órgãos judiciários em que se decide ao final sobre o mérito das ações judiciais em regra.

¹⁶ Art. 9º da LC 73/1993.

¹⁷ Art. 12 da LC 73/1993.

¹⁸ Art. 10 da Lei nº 10.480/2002.

- e) Procuradoria-Geral do Banco Central do Brasil (PGBC): representa o BCB junto ao Poder Judiciário¹⁹.

Por sua vez, o BCB administra as ações judiciais em que a instituição é parte²⁰ e aquelas contra o Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (Proagro)²¹, o qual gerencia, considerando valor, fase processual e risco de perda. É reconhecida uma provisão de 100% do valor em risco (incluindo uma estimativa de honorários de sucumbência) quando existe um provável desembolso de recursos (risco de perda avaliado como maior do que 50%), desde que esse valor possa ser estimado com confiança. Quando o desembolso de recursos não for provável, mas apenas possível, nenhuma provisão é reconhecida.

A Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (SEST) analisa as demandas trabalhistas, tributárias, previdenciárias e cíveis das empresas federais dependentes.

O Conselho de Acompanhamento e Monitoramento de Riscos Fiscais Judiciais, colegiado de caráter consultivo instituído em 2023, no âmbito da AGU, tem a finalidade de propor medidas de aprimoramento da governança dos riscos fiscais judiciais. O Conselho também visa fortalecer as atividades relacionadas a processos judiciais e garantir maior previsibilidade e segurança na gestão fiscal do país.

Nas subseções seguintes, serão apresentados os valores de processos classificados como de **risco possível** e de **risco provável**, incluindo aqueles decorrentes de ações judiciais movidas pelos entes subnacionais contra a União.

5.1.1.1 Critérios e Procedimentos na prestação de informações sobre Demandas Judiciais

Os procedimentos judiciais que envolvem a Fazenda Pública se dividem em: i) Processos de conhecimento, que definem o direito e geram o título judicial ou sentença definitiva (transitada em julgado); ii) Processos de execução ou de cumprimento de sentença transitada em julgado, que cumprem a sentença transitada em julgado e apuram os valores a serem pagos pela parte; e, iii) Precatórios, que operacionalizam o pagamento judicial feito pela Fazenda Pública à parte vencedora.

A Portaria Normativa AGU nº 68/2022 define os requisitos para a classificação de dados sobre riscos fiscais. O artigo 2º desta Portaria específica que as informações devem abranger ações judiciais em andamento nos tribunais superiores ou na Turma Nacional de Uniformização, tanto na fase de conhecimento quanto na de cumprimento de sentença. Além disso, são incluídas as ações com valor individual estimado superior a um bilhão de reais. Também são consideradas as ações judiciais que, embora tratem de questões idênticas de direito, têm seus valores somados em conjunto.

Já o artigo 3º da Portaria classifica as ações judiciais conforme a probabilidade de perda para a União:

“Art. 3º A classificação das ações judiciais quanto à probabilidade de perda observará os seguintes critérios:

I - **Risco provável**, que abrange:

¹⁹ Art. 4º da Lei nº 9.650/1998.

²⁰ As ações referem-se a assuntos como planos econômicos, reclamações trabalhistas, liquidações de instituições financeiras e títulos públicos.

²¹ As ações judiciais estão relacionadas, principalmente, à contestação das decisões tomadas no âmbito do Programa sobre os pedidos de cobertura dos produtores rurais.

- a) ação de conhecimento, ação de controle concentrado de constitucionalidade ou recurso extraordinário com repercussão geral reconhecida, com decisão do STF desfavorável à Fazenda Pública;
- b) ação de conhecimento ou recurso repetitivo com decisão do Superior Tribunal de Justiça (STJ) ou do Tribunal Superior do Trabalho (TST) desfavorável à Fazenda Pública, que não tenha matéria passível de apreciação pelo STF;
- c) ação de conhecimento contra a Fazenda Pública, julgada desfavorável à Fazenda Pública nos termos das alíneas “a” e “b”; e
- d) ações judiciais em fase de cumprimento de sentença, julgada desfavorável à Fazenda Pública nos termos das alíneas “a” e “b”.

II - Risco possível, que abrange:

- a) ação de conhecimento, ação de controle concentrado de constitucionalidade, desde a publicação da pauta, ou recurso extraordinário desde o reconhecimento da repercussão geral, até que seja proferida decisão por órgão do STF;
- b) recurso repetitivo desde a sua afetação por órgão do STJ ou do TST; e
- c) ação de conhecimento com decisão de órgão colegiado do STJ ou do TST, desfavorável à Fazenda Pública, que tenha matéria passível de apreciação pelo STF;

III - Risco remoto, que abrange as ações judiciais que não se enquadrem nas classificações previstas nos incisos I e II deste artigo.

§ 1º As ações judiciais referidas nos itens “c” e “d” de risco provável, somente serão classificadas como tal após a exclusão das ações judiciais e recursos previstos nos itens “a” e “b” de risco provável, que possuam a mesma questão de direito.

§ 2º Excepcionalmente, desde que devidamente justificado, poderão ser incluídas na classificação de risco provável ou possível as ações judiciais ou recursos não abrangidos pelos critérios ali fixados”.

Por fim, o artigo 6º da referida portaria detalha os critérios para o cálculo do impacto financeiro, que inclui a estimativa de valores de condenações, perdas de arrecadação e os efeitos de decisões em ações de controle concentrado de constitucionalidade.

5.1.1.2 Risco Fiscal Relativo às Demandas Judiciais – Risco Possível

A tabela a seguir lista a estimativa de impacto das demandas judiciais classificadas como de risco possível, perfazendo R\$ 1.575,5 bilhões em 30/06/2026 (R\$ 1.706,1 bilhões em 2025).

Tabela 16 - Demandas Judiciais Contra a Administração Direta da União no âmbito da PGU – Risco Possível

Macrotemas	Em R\$ bilhões	
	Estimativa de impacto	
	2025	2026 (jun.)
Tributário	633,2	650,1
Previdenciário	584,4	419,4
Forma de Correção de Ativos Financeiros	239,0	239,0
Assistencial	217,7	217,7
Entes Federados	-	24,4
Ambiental	9,0	9,0

Indenização / Responsabilidade civil	13,5	7,1
Trabalhista / Servidores	6,0	6,0
Patrimonial / Desapropriação	2,2	2,9
Saúde	-	-
Regulatório	-	-
Outros	1,1	-
Soma	1.706,1	1.575,5

Fonte: AGU. **Elaboração:** STN/MF. Total pode não corresponder à soma dos valores em razão de arredondamentos.

Até junho de 2026, o principal risco possível foi dado pelas ações do Macrotema Tributário. A PGFN representa a União nas ações judiciais de tributação federal, incluindo as relacionadas às contribuições previdenciárias do RGPS. No STJ, atua em casos tributários em que a União é parte, bem como nas ações de seu interesse; já no STF, atua nos recursos extraordinários e agravos tributários, além de acompanhar as ações originárias representadas judicialmente pelo Advogado-Geral da União. As discussões no STJ se referem aos questionamentos sob o enfoque da legislação infraconstitucional, enquanto, no STF, as ações versam sobre questões constitucionais. Algumas ações podem ser discutidas simultaneamente nas duas casas, porém sob enfoques distintos. As estimativas de impacto fiscal são fornecidas pela RFB, refletindo, na maioria dos casos, a perda total de arrecadação anual e uma estimativa de impacto de devolução, considerados os últimos cinco anos e a totalidade dos contribuintes. Desse modo, as estimativas representam o máximo de impacto ao erário, que, contudo, pode não se concretizar em sua totalidade. As ações judiciais de natureza tributária de risco possível são estimadas em aproximadamente R\$ 650,1 bilhões em 30/06/2026 (R\$ 633,2 bilhões ao final de 2025).

Os macrotemas que aparecem sem valores na tabela acima, caso de Saúde, não implicam necessariamente que não há ações relacionadas, podendo indicar que não foi possível elaborar estimativas dos valores em risco até o momento.

Do total dos valores em risco apontados acima, as demandas judiciais contra a Administração Direta da União somaram R\$ 1.114,8 bilhões em junho de 2026 (praticamente sem alteração frente a 2025).

Tabela 17 - Risco Fiscal Relativo às Demandas Judiciais contra a Administração Direta, por Macrotemas – Risco Possível

Em bilhões

Macrotemas	Estimativa de impacto	
	2025	2026 (jun.)
Tributário	633,2	633,2
Forma de Correção de Ativos Financeiros	239,0	239,0
Assistencial	217,7	217,7
Ambiental	9,0	9,0
Indenização / Responsabilidade civil	13,5	7,1
Trabalhista / Servidores	6,0	6,0
Patrimonial / Desapropriação	2,2	2,9
Previdenciário	-	-
Soma	1.120,6	1.114,8

Fonte: AGU. **Elaboração:** STN/MF. Total pode não corresponder à soma dos valores em razão de arredondamentos.

Em relação às demandas judiciais contra Autarquias e Fundações, classificadas como de risco possível, a PGF é responsável por sua representação judicial e extrajudicial, consultoria e assessoria jurídica, bem como a apuração da liquidez e da certeza dos créditos, além da inscrição dos créditos em

dívida ativa para fins de cobrança. Conforme tabela a seguir, o impacto estimado dessas ações foi de R\$ 460,7 bilhões em junho de 2026 (queda de 21,3% em relação aos R\$ 585,5 bilhões de 2025) e revela a expectativa da repercussão econômica em caso de decisão judicial desfavorável, seja pela criação de despesa ou pela redução de receita. São consideradas tanto despesas iniciais com o pagamento de atrasados quanto o impacto futuro nas contas públicas. Assim, os impactos podem ser diluídos ao longo de vários exercícios fiscais.

Tabela 18 - Risco Fiscal Relativo às Demandas Judiciais contra Autarquias e Fundações – Risco Possível

Em R\$ bilhões

Macrotemas	Estimativa de impacto	
	2025	2026 (jun.)
Previdenciário	584,4	419,4
Regulatório	-	24,4
Tributário	-	16,9
Outros	1,1	1,1
Total	585,5	460,7

Fonte: AGU. **Elaboração:** STN/MF. Total pode não corresponder à soma dos valores em razão de arredondamentos

As demandas judiciais das empresas estatais dependentes da União de risco possível, em junho de 2026, registraram impacto estimado de cerca de R\$ 15,7 bilhões (ante R\$ 17,2 bilhões em 2025), na qual se destaca a participação das ações de natureza cível, de aproximadamente R\$ 12,8 bilhões (81,2% do valor total).

As reclamações trabalhistas registraram em torno de R\$ 2,8 bilhões e incluem litígios relacionados a atualização salarial e perdas decorrentes de Planos Econômicos, além de ações como solicitações de pagamento de horas-extras, descumprimento de dissídio coletivo, pagamento de diárias, adicional noturno, adicional de periculosidade e insalubridade e incorporação de gratificação.

As ações cíveis se referem a pleitos de direito de natureza civil, ou seja, não-criminal, envolvendo as áreas familiar, sucessória, obrigacional ou real. No caso das empresas estatais federais dependentes, as ações se referem a um conjunto variado de questionamentos, como indenizações por danos materiais, acidentes, desapropriação, garantia de participação do impetrante em contratos de opção e leilões eletrônicos, ação de cobrança, protesto de títulos, suspensão dos efeitos dos atos administrativos, suspensão de multa, dentre outros. Em junho de 2026, as ações cíveis das Estatais Federais Dependentes de risco possível deviam-se, sobretudo, a ações relacionadas à Empresa de Pesquisa Energética (EPE) e à Infra S.A..

As demandas previdenciárias, caracterizadas pelo não recolhimento das contribuições previdenciárias de empregados, totalizaram cerca de R\$ 2,0 milhões, enquanto as lides tributárias somaram R\$ 137,2 milhões.

Ao considerar o critério das empresas com maior risco fiscal de ações judiciais de perda possível, a EPE e a INFRA S.A. apresentaram impactos estimados de cerca de R\$ 8,2 bilhões e R\$ 3,9 bilhões, respectivamente.

Tabela 19 - Demandas Judiciais das Empresas Estatais Federais Dependentes da União – Risco Possível

Em R\$ milhões

Empresa	Tipo de Demanda/Estimativa de Impacto									
	Trabalhista		Cível		Previdenciário		Tributário		Total	
	2025	2026 (jun.)	2025	2026 (jun.)	2025	2026 (jun.)	2025	2026 (jun.)	2025	2026 (jun.)
Empresa Pesquisa Energética - EPE	-	0,0	8.232,7	8.232,7	-	-	-	-	8.232,7	8.232,7

Empresa	Tipo de Demanda/Estimativa de Impacto									
	Trabalhista		Cível		Previdenciário		Tributário		Total	
	2025	2026 (jun.)	2025	2026 (jun.)	2025	2026 (jun.)	2025	2026 (jun.)	2025	2026 (jun.)
Infra S.A.	90,7	197,4	5.049,5	3.662,5	1,0	0,9	33,8	37,2	5.175,0	3.898,0
Empresa Brasileira de serviços hospitalares - EBSERH	918,8	972,3	103,9	109,1	-	-	-	-	1.022,7	1.081,4
Cia Desenvolvimento V. S. Francisco e Parnaíba - CODEVASF	32,5	47,7	659,3	176,1	-	-	20,8	20,8	712,6	244,6
Cia Brasileira De Trens Urbanos - CBTU	463,4	514,3	171,4	190,0	-	-	40,1	46,2	674,8	750,4
Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária - Embrapa	509,1	579,1	1,0	19,7	-	1,1	17,6	0,6	527,7	600,4
Grupo Hospitalar Conceição - GHC	185,0	201,7	179,3	198,1	-	-	-	-	364,3	399,8
Empresa de Trens Urbanos de Porto Alegre S.A - TRENSURB	146,6	147,4	13,3	14,0	-	-	-	-	159,9	161,5
Telecomunicações Brasileiras S.A - TELEBRAS	8,4	10,2	101,9	102,1	-	-	26,1	30,1	136,5	142,3
Empresa Brasil de Comunicação - EBC	79,5	83,2	15,1	4,3	-	-	2,3	2,4	96,9	89,9
Cia Nacional de Abastecimento - CONAB	17,7	19,2	17,6	22,4	-	-	-	0,0	35,4	41,7
Nuclebras Equipamentos Pesados S/A - NUCLEP	2,9	2,9	17,6	17,6	-	-	-	-	20,5	20,5
Centro Nac. de Tecnologia Eletrônica Avançada S.A - CEITEC	16,5	15,7	0,4	0,4	-	-	-	-	16,9	16,1
Amazônia Azul Tecnologias de Defesa S.A - AMAZUL	10,5	11,2	-	0,0	-	-	-	-	10,5	11,2
Indústria de Material Bélico do Brasil - IMBEL	7,6	7,4	2,3	2,5	-	-	-	-	9,9	9,9
Cia de Pesquisa de Recursos Minerais - CPRM	4,0	4,0	2,5	2,5	-	-	-	-	6,5	6,5
Total	2.493,2	2.813,8	14.567,8	12.754,0	1,0	2,0	140,7	137,2	17.202,8	15.707,0

Fonte: SEST/MGI. Elaboração: STN/MF.

Total pode não corresponder exatamente à soma dos valores em razão de arredondamentos.

No caso das demandas judiciais em que o risco de perda foi considerado possível, havia 637 ações contra o Banco Central do Brasil, totalizando cerca de R\$ 15,1 bilhões em junho de 2026, sendo R\$ 11,1 bilhões referentes a processos de natureza cambial e da área internacional e R\$ 3,1 bilhões referentes a regimes especiais de resolução para instituições financeiras. Já o Proagro era parte em 338 ações judiciais, no total de R\$ 58,0 milhões.

A distribuição dos valores do passivo contingente do BCB, de acordo com a instância, está discriminada na tabela abaixo.

Tabela 20 - Passivo Contingente do BCB por instância – Risco Possível

Em R\$ milhões

Instância	Estimativa de Impacto					
	2025			2026 (jun.)		
	BCB	Proagro	Total	BCB	Proagro	Total
STF	-	-	-	1,0	-	-
STJ	36,0	-	36,0	11.074,0	-	11.074,0
TST	6,0	-	6,0	6,0	-	6,0
Turmas Recursais	-	1,0	1,0	-	1,0	1,0
Juizado Especial	1,0	1,0	2,0	-	2,0	2,0
1º Grau	3.268,0	37,0	3.305,0	3.222,0	35,0	3.257,0

Em R\$ milhões

Instância	Estimativa de Impacto					
	2025			2026 (jun.)		
	BCB	Proagro	Total	BCB	Proagro	Total
2º Grau	13.288,0	21,0	13.309,0	839,0	20,0	859,0
Total	16.599,0	60,0	16.659,0	15.142,0	58,0	15.199,0

Fonte: BCB. **Elaboração:** STN/MF.

Obs.: Total pode não corresponder exatamente à soma dos valores em razão de arredondamentos.

Como dito antes, o BCB e o Proagro não reconhecem nenhuma provisão quando o desembolso de recursos é considerado possível, ou seja, passivo contingente. Neste sentido, o BCB não considera os valores da tabela acima na estimativa de impacto nas contas públicas.

5.1.1.3 Risco Fiscal Relativo às Demandas Judiciais – Risco Provável

A tabela abaixo lista a estimativa do valor relacionado às demandas judiciais classificadas como de risco provável, no total de R\$ 542,5 bilhões ao fim do primeiro semestre de 2026 (R\$ 514,6 bilhões em 2025).

Tabela 21 - Risco Fiscal Relativo às Demandas Judiciais, por Macrotemas – Risco Provável

Em R\$ bilhões

Macrotemas	Estimativa de impacto	
	2025	2026 (jun.)
Tributário	172,6	137,0
Indenização / Responsabilidade civil	148,9	158,5
Entes Federados	94,3	94,8
Trabalhista / Servidores	69,2	68,8
Regulatório	19,3	38,6
Patrimonial / Desapropriação	2,7	38,1
Previdenciário	3,2	3,2
Forma de Correção de Ativos Financeiros	1,1	1,1
Ambiental	1,1	1,1
Assistencial	1,1	-
Saúde	-	-
Outros	1,2	1,2
Soma	514,6	542,5

Fonte: AGU. **Elaboração:** STN/MF. Total pode não corresponder à soma dos valores em razão de arredondamentos

A tabela a seguir lista o risco fiscal provável relativo às demandas judiciais contra a Administração Direta da União. Em junho de 2026, esse valor é estimado em R\$ 538,2 bilhões (ante R\$ 509,0 bilhões em 2025).

Tabela 22 - Risco Fiscal Relativo às Demandas Judiciais Contra a Administração Direta da União, por Macrotemas – Risco Provável

Em R\$ bilhões

Macrotemas	Estimativa de impacto	
	2025	2026 (jun.)
Tributário	172,6	137,0
Indenização / Responsabilidade civil	147,2	156,9
Entes Federados	94,3	94,8
Trabalhista / Servidores	69,2	68,8
Patrimonial / Desapropriação	1,2	38,1
Regulatório	18,3	37,5

Previdenciário	1,8	1,8
Forma de Correção de Ativos Financeiros	1,1	1,1
Ambiental	1,1	1,1
Assistencial	1,1	-
Saúde	-	-
Outros	1,2	1,2
Total	509,0	538,2

Fonte: AGU. **Elaboração:** STN/MF. Total pode não corresponder à soma dos valores em razão de arredondamentos

Do exposto acima, depreende-se que as demandas judiciais contra as Autarquias e Fundações, classificadas como de Risco Provável, têm um caráter residual, correspondendo a cerca de 1% do total, aproximadamente R\$ 4,2 bilhões (ante R\$ 5,6 bilhões em 2025), conforme observado na tabela a seguir.

Tabela 23 - Risco Fiscal relativo às Demandas Judiciais Contra as Autarquias e Fundações – Risco Provável

Em R\$ bilhões

Macrotemas	Estimativa de impacto	
	2025	2026 (jun.)
Indenização / Responsabilidade civil	1,7	1,7
Previdenciário	1,4	1,4
Regulatório	1,0	1,2
Patrimonial / Desapropriação	1,5	-
Total	5,6	4,2

Fonte: AGU. **Elaboração:** STN/ MF. Total pode não corresponder à soma dos valores em razão de arredondamentos

As demandas judiciais das empresas estatais dependentes da União, de risco provável, somaram cerca de R\$ 8,0 bilhões em junho de 2026, (ante R\$ 7,3 bilhões em 2025). Em geral, as reclamações trabalhistas e as ações de natureza cível destacaram-se como as demandas de maior importância em termos de valor de ações provisionado, totalizando aproximadamente R\$ 2,9 bilhões e R\$ 5,0 bilhões, respectivamente.

Tabela 24 - Demandas Judiciais de Risco Provável das Empresas Estatais Federais Dependentes

Em R\$ milhões

Empresa	Tipo de Demanda/Estimativa de Impacto									
	Trabalhista		Cível		Previdenciário		Tributário		Total	
	2025	2026 (jun.)	2025	2026 (jun.)	2025	2026 (jun.)	2025	2026 (jun.)	2025	2026 (jun.)
Infra S.A.	170,6	253,3	2.230,7	2.625,3	-	-	0,2	0,3	2.401,5	2.879,0
Cia Brasileira De Trens Urbanos - CBTU	567,8	652,7	1.811,3	1.951,9	-	-	11,0	11,0	2.390,1	2.615,7
Grupo Hospitalar Conceição - GHC	929,8	920,9	39,2	40,3	-	-	-	-	969,0	961,3
Empresa Brasileira de serviços hospitalares - EBSEH	400,3	404,4	8,2	7,7	-	-	-	-	408,5	412,1
Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária - Embrapa	368,8	363,7	3,5	3,3	19,5	19,7	0,1	0,1	391,9	386,9
Cia Nacional de Abastecimento - CONAB	96,8	105,1	105,8	134,9	-	-	32,2	32,9	234,8	272,9
Hospital de Clínicas de Porto Alegre - HCPA	118,1	86,5	-	13,1	-	-	-	-	118,1	99,6
Empresa de Trens Urbanos de Porto Alegre S.A - TRENSURB	35,1	37,1	55,9	58,9	-	-	-	-	91,0	96,0

Em R\$ milhões

Empresa	Tipo de Demanda/Estimativa de Impacto									
	Trabalhista		Cível		Previdenciário		Tributário		Total	
	2025	2026 (jun.)	2025	2026 (jun.)	2025	2026 (jun.)	2025	2026 (jun.)	2025	2026 (jun.)
Cia Desenvolvimento V. S. Francisco e Parnaíba - CODEVASF	32,2	19,2	43,3	61,7	-	-	0,1	0,1	75,6	81,1
Nuclebras Equipamentos Pesados S/A - NUCLEP	19,0	19,0	53,1	53,1	-	-	-	-	72,1	72,1
Telecomunicações Brasileiras S.A - TELEBRAS	12,5	11,7	58,7	62,0	-	-	0,5	0,6	71,7	74,3
Empresa Brasil de Comunicação - EBC	16,1	16,3	19,5	20,5	-	-	-	-	35,6	36,8
Centro Nac. de Tecnologia Eletrônica Avançada S.A - CEITEC	30,0	18,3	-	-	-	-	-	-	30,0	18,3
Empresa Pesquisa Energética - EPE	4,5	4,5	-	-	-	-	8,0	8,0	12,5	12,4
Indústria de Material Bélico do Brasil - IMBEL	8,4	7,6	1,3	2,7	-	-	-	-	9,7	10,3
Cia de Pesquisa de Recursos Minerais - CPRM	2,6	2,6	3,3	3,3	-	-	-	-	5,9	5,9
Amazônia Azul Tecnologias de Defesa S.A - AMAZUL	0,7	0,9	0,1	0,0	-	-	-	-	0,8	0,9
Total	2.813,3	2.923,9	4.433,9	5.038,8	19,5	19,7	52,1	52,9	7.318,8	8.035,4

Fonte: SEST/MGI. Elaboração: STN/MF.

Obs.: Total pode não corresponder exatamente à soma dos valores em razão de arredondamentos.

No tocante às demandas judiciais contra o Banco Central do Brasil, em junho de 2026, foram contabilizadas provisões para 1.466 ações nas quais o BCB era parte, totalizando R\$ 11,4 bilhões. Em relação às ações com risco de perda provável do Proagro, foram contabilizadas provisões para 471 ações, totalizando R\$ 534,0 milhões. Deste modo, o valor total de ações judiciais de risco provável sob responsabilidade do Banco Central foi de aproximadamente R\$ 11,9 bilhões (R\$ 11,5 bilhões em 2025).

Tabela 25 - Ações judiciais de Risco Provável do BCB por instância

Em R\$ milhões

Instância	Estimativa de impacto					
	2025			2026 (jun.)		
	BCB	Proagro	Total	BCB	Proagro	Total
STF	20,0	-	20,0	3.178,0	15,0	3.193,0
STJ	1.222,0	188	1.410,0	1.303,0	182,0	1.485,0
TST	7,0	-	7,0	9,0	-	9,0
Turmas Recursais	1,0	-	1,0	-	-	0,0
Juizado Especial e Migração	2,0	1	3,0	2,0	2,0	4,0
1º Grau	7.757,0	279	8.036,0	3.160,0	259,0	3.419,0
2º Grau	2.018,0	37	2.055,0	3.745,0	76,0	3.821,0
Total	11.027,0	505,00	11.532,0	11.397,0	534,0	11.931,0

Fonte: BCB. Elaboração: STN/MF.

Obs.: Total pode não corresponder exatamente à soma dos valores em razão de arredondamentos.

5.1.1.4 Avaliação de Risco das Demandas Judiciais

Em junho de 2026, o risco total de demandas judiciais, incluindo risco provável e possível, alcançou R\$ 2.185,6 bilhões, representando uma redução de 3,9% em relação ao valor registrado ao final de 2025. As ações de risco possível alcançaram R\$ 1.623,3 bilhões em junho de 2026, queda de 6,7% em comparação com 2025. As ações de risco provável apresentaram elevação de 5,5%, passando de R\$ 533,2 bilhões em 2025 para R\$ 562,4 bilhões em junho de 2026.

Conforme apresentado na tabela abaixo, destacam-se, nas ações classificadas de risco possível, as demandas tributárias, enquanto nas classificadas como de risco provável, as demandas referentes à Administração Direta.

Tabela 26 - Demandas Judiciais de Risco Possível e Risco Provável

Em R\$ bilhões

Demandas Judiciais	Ano Base								
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (jun.)
Risco Possível	1.528,0	1.540,1	1.316,1	1.260,4	2.741,8	2.586,1	2.101,5	1.740,0	1.623,3
Tributário	1.512,8	1.342,1	862,9	842,6	892,8	729,9	649,2	633,2	650,1
Demais	15,2	198,0	453,2	417,8	1.849,0	1.856,2	1.452,3	1.106,8	973,2
Administração Direta	3,7	171,6	230,6	209,3	1.161,8	1.170,9	752,3	487,4	481,7
Autarquias e Fundações	3,5	16,0	211,6	198,9	675,9	673,4	682,4	585,5	460,7
Estatais Dependentes	2,0	4,0	4,9	3,7	3,6	4,1	12,1	17,2	15,7
Banco Central	6,0	6,4	6,1	5,9	7,7	7,8	5,5	16,7	15,2
Risco Provável	117,6	659,7	707,2	871,9	1.016,9	1.015,7	559,0	533,2	562,4
Tributário	60,3	500,0	384,7	614,2	293,9	271,9	224,7	172,6	137,0
Demais	57,3	159,8	322,5	257,7	723,0	743,8	334,3	360,7	425,4
Administração Direta	42,7	136,9	306,3	240,5	227,4	246,4	314,6	336,5	401,2
Autarquias e Fundações	2,5	8,2	1,0	5,2	482,5	482,5	2,5	5,6	4,2
Estatais Dependentes	3,1	5,4	5,4	3,0	3,2	5,1	6,5	7,3	8,0
Banco Central	9,0	9,3	9,8	9,1	9,9	9,8	10,7	11,3	11,9
Total	1.645,6	2.199,8	2.023,3	2.132,3	3.758,7	3.601,8	2.660,4	2.273,2	2.185,6

Fonte: AGU, SEST e BCB. **Elaboração:** STN/MF. Total pode não corresponder exatamente à soma dos valores em razão de arredondamentos.

A tabela abaixo evidencia um pico de pagamentos em 2023, em decorrência dos efeitos da decisão proferida na Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) 7064. Em 2025, os pagamentos totais com demandas judiciais representaram 4,2% das despesas primárias totais. Para 2026, a previsão de pagamento de ações judiciais corresponde a 4,6% da despesa primária total.

Tabela 27 - Despesas Judiciais em relação à Despesa Primária

Em R\$ bilhões

Despesa	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ações Judiciais (Valores pagos) ¹	31,7	36,5	41,3	50,3	54,9	58,7	151,9	70,3	101,2	121,3
Despesa Primária Total	1.279,6	1.352,5	1.442,3	1.947,6	1.614,2	1.809,7	2.129,9	2.204,7	2.394,2	2.645,6 ²
Percentual da Despesa Primária Total	2,5%	2,7%	2,9%	2,6%	3,4%	3,3%	7,1%	3,2%	4,2%	4,6%

¹ Valores pagos referem-se a todas as despesas da União em cumprimento a sentenças judiciais, com exceção para 2026: dotação atualizada em jun/26.

² Conforme o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 3º Bimestre de 2026.

Fonte: AGU, PGFN, SEST, BCB, STN. **Elaboração:** STN/MF.

Cabe ressaltar que o risco fiscal de demandas judiciais não necessariamente gera impacto no pagamento de despesas com sentenças judiciais, tais como precatórios e RPVs. Em caso de decisão judicial desfavorável à União, o impacto fiscal pode ocorrer também por meio de aumento de despesas administrativas, levantamento de depósitos judiciais, perda de arrecadação e compensação de débitos. Convém lembrar, também, que o § 11º do artigo 100 da CF permite que créditos líquidos e certos decorrentes de decisões judiciais sejam utilizados para a quitação de débitos, o que pode impactar as receitas públicas.

5.1.1.5 Providências a serem adotadas no caso de materialização dos riscos fiscais

Em caso de materialização de decisão desfavorável à União que afete a despesa pública, o Poder Judiciário deve encaminhar à Secretaria de Orçamento Federal – SOF, até fevereiro de cada exercício, a relação dos débitos constantes de precatórios judiciais, para fins de inclusão da despesa correspondente no projeto de lei orçamentária do exercício seguinte. Os arts. 29 a 40 do PLN nº 2/2026

(Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias para 2027), na “Seção III – Dos débitos judiciais”, disciplinam as providências adotadas em caso de materialização de riscos fiscais judiciais que afetam as despesas públicas para o exercício de 2027.

No que se refere às providências a serem tomadas na hipótese de concretização dos passivos contingentes e riscos fiscais contra o BCB, as dotações aprovadas na lei orçamentária anual, destinadas ao pagamento de débitos oriundos de decisões judiciais transitadas em julgado, serão descentralizadas aos tribunais requisitantes dos precatórios, aos quais competirá efetuar os pagamentos aos beneficiários. Em virtude disso, os recursos orçamentários e financeiros não transitarão pelo BCB (entidade devedora) e nem pelo Proagro (entidade devedora).

Por fim, em se tratando de decisão desfavorável à União que afete a receita administrada, cabe à Secretaria da Receita Federal incorporar esse impacto na reestimativa de receitas que subsidia a elaboração do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias. Além disso, podem ser adotadas medidas que permitam uma melhor previsibilidade da arrecadação, a exemplo da Lei nº 14.873/2024, que limitou a compensação de crédito decorrente de decisão judicial transitada em julgado, que passou a observar o limite mensal estabelecido em ato do Ministro de Estado da Fazenda.

5.1.2 Passivos Contingentes em Fase de Reconhecimento

5.1.2.1 Dívidas Decorrentes do Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS)

O Fundo de Compensação de Variações Salariais - FCVS²² é um fundo público criado em 1967, como elemento importante do então recém estruturado Sistema Financeiro de Habitação - SFH, gerido pelo Banco Nacional da Habitação - BNH. O FCVS foi criado com a finalidade de cobrir os saldos residuais eventualmente existentes no encerramento dos contratos de financiamento habitacional celebrados no âmbito do SFH. Sua finalidade declarada foi a de “*dar tranquilidade aos tomadores dos financiamentos habitacionais*”. As receitas destinadas ao Fundo consistiram/consistem em um aporte inicial da União, mais as contribuições periódicas dos agentes financeiros e dos mutuários.

Cerca de 3,4 milhões de contratos de financiamento foram celebrados entre os mutuários e os diversos agentes financeiros do setor de habitação, contendo a cláusula de cobertura pelo FCVS, bem como da chamada “equivalência salarial”, especialmente nas décadas de 1970/80. Contudo, nos anos 1980, a combinação de espiral inflacionária, achatamento salarial e decisões governamentais que ampliaram os subsídios aos mutuários levou ao colapso do sistema, pois o FCVS não teve/teria fluxo de receitas suficiente para fazer frente aos vultosos saldos devedores reais que resultaram daqueles fatores.

Com a finalidade de equacionar esse passivo, a União foi autorizada a celebrar, com os agentes financeiros credores do FCVS, contratos de novação de dívida²³, os quais estabelecem o pagamento mediante a emissão direta de títulos de longo prazo, denominados CVS, emitidos pela STN.

Devido à circunstância de que outras dívidas (derivadas dos saldos residuais) vieram a ser legalmente atribuídas à União, houve a segregação operacional dessas importâncias em quatro *Valores de Avaliação de Financiamento – VAF*.

Os saldos residuais dos contratos de financiamento habitacional (encerrados) constituem o VAF 1, se o recurso não provém do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), e o VAF 2, se a origem do recurso é o FGTS²⁴.

²² A CAIXA é a administradora do FCVS, desde a extinção do BNH, em 1986.

²³ Medida Provisória nº 1.520, de 24 de setembro de 1996 (convertida na Lei nº 10.150, de 21 de dezembro de 2000).

²⁴ Ambos são objeto do art. 1º da Lei nº 10.150/2000.

Os créditos denominados “VAF 3 e 4” não faziam parte da Medida Provisória (MP) original, e foram posteriormente introduzidos na legislação, contemplando aspectos específicos das operações de financiamento com recursos do FGTS:

a) o Tesouro Nacional foi autorizado a assumir e ressarcir o valor das parcelas do *pro rata* correspondente à diferença entre os valores do saldo devedor contábil da operação de financiamento habitacional e o saldo devedor residual de responsabilidade do FCVS – VAF 3²⁵; e

b) a União foi autorizada a assumir a diferença entre a taxa de juros dos contratos de financiamento do SFH, celebrados até dezembro de 1987 com mutuários finais, lastreados com recursos do FGTS, e a taxa efetiva de 3,12% a.a., referente ao período de 1/1/1997 a 31/12/2001 – VAF 4²⁶.

Assim, os VAF 3 e 4 são créditos adicionais aos VAF 1 e 2, que são os saldos residuais de responsabilidade do FCVS referido no art. 1º da Lei no 10.150/2000. Por essa razão, a formalização da assunção dos VAF 3 e 4 (quando existentes) relativos a determinado lote de contratos ocorre em processo administrativo próprio e, necessariamente, após a conclusão da novação dos VAF 1 e 2 daquele lote. O contrato de assunção é celebrado entre a União e o FGTS (representado pelo seu agente operador, a Caixa Econômica Federal - CAIXA), com a interveniência do agente financeiro.

O controle e a evidenciação dos dois tipos de dívidas originados do FCVS passaram a ser feitos de forma segregada: (i) no Balanço Geral da União (BGU), a partir de 2018; (ii) no Anexo de Riscos Fiscais a partir da LDO de 2019.

Adicionalmente, o FCVS assumiu²⁷, na forma disciplinada em ato do seu Conselho Curador – CCFCVS, direitos e obrigações do Seguro Habitacional do SFH - SH/SFH, oferecendo cobertura direta a contratos de financiamento habitacional averbados na apólice do SH/SFH.

O passivo da União decorrente do FCVS vem sendo progressivamente liquidado mediante a celebração de sucessivos contratos entre a União e os agentes financeiros (ou seus cessionários, ou o FGTS). Desde 1998, foram celebrados 1169 contratos de novação (dos VAF 1 e 2) ou de assunção (dos VAF 3 e 4), totalizando R\$ 384,7 bilhões, em valores posicionados em julho/2026. Os contratos estabelecem o pagamento mediante títulos CVS, com vencimento em 1º de janeiro de 2027, mas que vêm pagando parcelas mensais de juros desde 1º de janeiro de 2005, e parcelas mensais do principal desde 1º de janeiro de 2009.

A estimativa do estoque a ser ainda pago resulta: (i) da apuração dos saldos nos contratos já apresentados à habilitação (pelos agentes à CAIXA); e (ii) das avaliações atuariais periódicas efetuadas por empresa contratada pela CAIXA, e que inclui a parcela de contratos não apresentados à habilitação.

5.1.2.1.1 Providências a Serem Adotadas no Caso de Materialização dos Riscos Fiscais

Há previsão na Lei Orçamentária de 2026 em valores suficientes para a União regularizar todo o estoque de obrigações.

5.1.2.2 Evolução da regularização dos passivos contingentes

Abaixo é demonstrada a evolução da regularização dos passivos contingentes nos últimos três exercícios orçamentários:

²⁵ Art. 15 da Lei nº 10.150/2000.

²⁶ Art. 44 da MP nº 2.181-45/2001.

²⁷ MP nº 513/2010, convertida na Lei nº 12.409/2011.

Tabela 28 - Evolução dos Passivos Contingentes Administrados pela STN

Em R\$ milhões

Classificação	2023			2024			2025		
	LOA	Empenhado	Pago	LOA	Empenhado	Pago	LOA	Empenhado	Pago
FCVS	25.000,0	24.912,6	23.201,5	40.000,0	39.861,4	37.688,0	32.200,0	32.200,0	5.868,5

Fonte e Elaboração: STN/MF

A tabela a seguir traz a posição do estoque no final de cada ano de 2023 a 2025, bem como o estimado na LOA do exercício corrente.

Tabela 29 - Valores Provisionados no BGU e Estimados na LOA, por Tipo de Passivo

Em R\$ milhões

Passivo	Valor do estoque no BGU (31/12)			Valor LOA
	2023	2024	2025	2026
FCVS VAF 1 e 2 ¹	74.455,7	57.025,9	40.028,7	37.000,0
FCVS VAF 3 e 4 ¹	7.868,4	5.526,4	9.619,7	
Total	82.324,1	62.552,3	49.648,4	37.000,0

¹ Estimativas a partir de informações apresentadas pela CAIXA, administradora do FCVS.

Fonte e Elaboração: STN/MF.

A tabela abaixo apresenta a estimativa de pagamentos dos passivos em reconhecimento entre 2026 e 2029, bem como mostra o tipo de impacto fiscal para cada um deles.

Tabela 30 - Previsão de Regularização de Obrigações Oriundas de Passivos Contingentes em Reconhecimento

Em R\$ milhões

Passivo	Credores	Previsão de regularização ¹				Impacto: Financeiro (F) Primário (P)
		2026	2027	2028	2029	
FCVS VAF 1 e 2	Agentes do SFH ou seus cessionários	40.028,7	-	-	-	F
FCVS VAF 3 e 4	FGTS, com eventual repasse aos agentes do SFH ou seus cessionários	9.619,7	-	-	-	F
Total		49.648,4	-	-	-	-

¹ Em que pese o valor do estoque do passivo em 31/12/2025 ser superior ao orçamento de 2026, o orçamento é suficiente, haja vista a inscrição em restos a pagar (RAP) de 2025 no valor de R\$ 26,3 bilhões.

Fonte e Elaboração: STN/MF

5.1.3 Garantias Prestadas pelo Tesouro Nacional

O Sistema de Garantias da União é um dos pilares do regramento fiscal do Brasil, estruturado para assegurar o equilíbrio das contas públicas e a responsabilidade dos agentes na condução da política fiscal, assim como garantir o enquadramento legal quanto à natureza do endividamento dos entes públicos, incluídos os da esfera federal e subnacional.

Tendo em vista a missão da STN de gerir as contas públicas de forma eficiente e transparente, o fluxo de trabalho referente às concessões de garantia pela União no âmbito da STN engloba a concessão de garantias, mas também o controle e execução de garantias e contragarantias²⁸.

²⁸ O RQG mais atual pode ser acessado a partir do endereço eletrônico:

<https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-quadrimestral-de-operacoes-de-credito-garantidas-rqg>

5.1.3.1 Garantias de Operações de Crédito

Esta classe de passivos contingentes inclui as garantias prestadas pela União a operações de crédito²⁹. Trata-se dos avais concedidos pela União aos entes federados e aos entes da administração indireta, das três esferas de governo, para a concessão de crédito, nos termos da lei. As garantias a operações de crédito podem ser internas ou externas, conforme a origem do financiamento que é objeto da garantia.

A STN monitora os eventuais atrasos no pagamento de operações de crédito garantidas, estabelecendo prazos para regularização das pendências e alertando os devedores quanto às sanções, penalidades e consequências previstas nos contratos e na legislação pertinente.

A tabela abaixo sintetiza a evolução do saldo devedor das operações de crédito garantidas pela União conforme Relatório Quadrimestral de Operações de Crédito Garantidas (RQG) do 1º quadrimestre de 2026, segundo as diferentes naturezas das operações.

Tabela 31 - Saldo Devedor das Dívidas Garantidas em Operações de Crédito

Em R\$ bilhões

Garantias em Operações de Crédito	Saldo Devedor Valor Realizado					
	2021	2022	2023	2024	2025	1Q 2026 ¹
Garantias Internas	112,9	105,4	110,0	132,9	153,3	164,7
Estados	96,7	90,1	90,2	103,2	108,7	116,7
Municípios	8,2	9,2	14,4	24,7	29,9	30,9
Bancos Federais	4,1	3,2	2,6	2,2	1,9	1,9
Estatais Federais	3,9	2,9	2,8	2,8	12,6	15,2
Entidades Controladas	-	-	-	-	-	-
Garantias Externas	190,5	171,5	159,3	201,0	183,3	172,1
Estados	137,4	123,8	112,4	137,4	122,2	113,0
Municípios	22,4	21,7	22,2	31,7	29,0	26,2
Bancos Federais	18,7	15,9	16,7	22,4	22,3	23,9
Estatais Federais	2,9	2,5	0,5	0,2	0,2	0,2
Entidades Controladas	9,2	7,6	7,5	9,4	9,4	8,8
Total	303,4	276,9	269,3	333,9	336,6	336,8

¹ Utilizada PTAX de venda do fechamento de 30/04/2026 para apuração de valores em reais.

Total pode não corresponder exatamente à soma dos valores em razão de arredondamentos.

Fonte e elaboração: STN/MF.

Ao final do 1º quadrimestre de 2026 o saldo da dívida garantida em operações de crédito alcançou R\$ 336,8 bilhões, com a dívida garantida em operações de crédito externas respondendo por R\$ 172,1 bilhões, equivalente a 51,1% do total. A dívida garantida em operações de crédito internas representou R\$ 164,7 bilhões, 48,9% do total. O saldo devedor das operações de crédito garantidas pela União apresentou crescimento de aproximadamente 11,0% desde 2021.

A tabela abaixo demonstra as estimativas de saldo devedor das garantias em operações de crédito e de honras de garantias para o atual e os próximos três exercícios. A previsão de honras inclui os valores projetados de pagamentos de garantias da União em obrigações de estados que aderiram ou podem vir a aderir ao Regime de Recuperação Fiscal (RRF), e de entes que possuem seus compromissos honrados pela União e que se encontram amparados por liminares expedidas pelo STF impedindo a regular execução de contragarantias.

Tabela 32 - Estimativas: Saldo Devedor e Honras de Garantias de Operações de Crédito

²⁹ Nos termos do inciso IV do art. 29 e do art. 40 da LRF.

Em R\$ bilhões				
Estimativas	2026	2027	2028	2029
Saldo Dev. das Garantias de Op. Cred. (estoque)	369,7	367,6	353,5	326,5
Honras de Garantias a Op. Cred. (fluxo)	6,5	2,0	1,5	1,4

Fonte e elaboração: STN/MF.

A seguir é apresentado o histórico de honras desde 1999.

Tabela 33 - Histórico de Honras³⁰

Em R\$ milhões		
Anos	Valor Estimado	Valor Realizado
1999/2000	-	187,3
2001	-	15,3
2002	-	28,0
2003	-	6,5
2004	-	36,1
2005 a 2015	-	-
2016	-	2.377,7
2017	-	4.059,8
2018	4.436,1	4.823,1
2019	8.426,3	8.353,7
2020	11.804,1	13.331,4
2021	9.490,3	8.964,8
2022	9.952,8	9.782,9
2023	15.080,5	12.291,4
2024	13.120,3	11.454,5
2025	10.508,9	11.081,6
2026 ¹	6.484,1	1.370,9

¹ Realizado até 30/04/2026

Fonte e Elaboração: STN/MF.

No que concerne à natureza do impacto, o pagamento de garantias pela União em operações de crédito é exclusivamente financeiro.

Quanto ao risco de concretização das garantias, o RRF³¹ prevê que a União honre as operações de crédito garantidas dos estados incluídas no regime. Estes contratos estão classificados como prováveis, ao passo que os demais estão classificados como possíveis.

Tabela 34 - Categorização dos Riscos de Concretização das Garantias a Operações de Crédito

Em R\$ bilhões	
Riscos de concretização	Saldo devedor
Provável	32,6
Possível	304,2
Total	336,8

Fonte e Elaboração: STN/MF (posição em 30/04/2026).

5.1.3.2 Medidas de Mitigação de Riscos

As medidas de mitigação a serem tomadas para prevenção de ocorrência dos riscos fiscais (redução da chance de concretização e/ou minimização do impacto gerado) contemplam a análise de oportunidade e conveniência para a concessão da garantia da União nas operações de crédito, o que

³⁰ As fontes utilizadas para a honra de garantias são 1443 (amortização de principal) e 1444 (juros), ambas alimentadas por receitas de emissões de títulos.

³¹ Instituído pela Lei Complementar nº 159/2017

implica avaliar a capacidade de pagamento do mutuário e as contragarantias por ele oferecidas para mitigar os riscos para o Tesouro Nacional.

5.1.3.3 Providências a Serem Tomadas na Hipótese de Concretização dos Passivos Contingentes e Riscos Fiscais Mapeados

A concretização dos riscos fiscais relacionados às garantias da União ocorre no pagamento das honras de garantias pelo Tesouro Nacional, decorrência do inadimplemento das operações de crédito garantidas. Dessa forma, o Tesouro Nacional mitiga esse risco ao incorporar a previsão orçamentária para honras de garantias na necessidade de financiamento do governo federal.

A concessão de garantias pela União em operações de crédito tem como contrapartida a vinculação, pelo tomador de crédito, de contragarantias em valor suficiente para cobertura dos compromissos financeiros assumidos, conforme previsto em lei. Dessa forma, sempre que a União honra compromissos de outrem em decorrência de garantias por ela oferecidas, são acionadas as contragarantias correspondentes visando a recuperação dos valores dispendidos na operação. Além do valor original devido, são incluídos juros de mora, multas e outros encargos eventualmente previstos nos contratos de financiamento. As contragarantias vinculadas, previstas nos contratos de contragarantia, podem ser, entre outras: Cotas do Fundo de Participação dos estados – FPE; Fundo de Participação dos municípios – FPM; além do fluxo de outras receitas próprias do ente da federação.

No entanto, a União está impedida de executar as contragarantias de entes subnacionais que obtiveram liminares judiciais suspendendo a execução das referidas contragarantias, além daquelas relativas aos estados do Rio Grande do Sul e do Rio de Janeiro, que estão sob o RRF.

5.1.3.4 Valores Provisionados no BGU ou dotações orçamentárias previstas na LOA referentes aos Riscos Fiscais mapeados e mensurados

Foram consignadas na LOA 2026 dotações orçamentárias para fazer face aos pagamentos de honras de garantias no valor de R\$ 14,8 bilhões. Tal montante refere-se aos valores projetados de pagamentos de garantias da União em obrigações de estados no RRF e de entes que têm seus compromissos honrados pela União devido a liminares judiciais, impedindo a regular execução de contragarantias.

5.1.3.5 Garantias de Fundos e Programas

O estoque de garantias prestadas pelo Tesouro Nacional a Fundos e Programas é de R\$ 3,0 bilhões, com posição de 31/12/2025. Cerca de 84% desse valor decorre da Lei nº 8.036/1990, referente ao risco de operações ativas junto ao FGTS, enquanto os demais valores são referentes à Assunção de Riscos das Operações do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar – PRONAF e do Programa de Recuperação da Lavoura Cacaueira Baiana (PRLCB). Em 2025, não houve honras de garantias realizadas. Na LOA 2026 está previsto o valor de R\$ 49 milhões para o PRLCB, para assunção de riscos destas operações.

A evolução do estoque de garantias prestadas a Fundos e Programas e dos pagamentos realizados nos últimos exercícios está abaixo.

Tabela 35 - Garantias Prestadas pelo Tesouro Nacional a Fundos e Programas

Em R\$ milhões						
Garantias a fundos e programas	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Saldo de garantias (estoque)	5.631,3	3.651,3	3.662,2	3.224,2	3.137,8	2.982,7
Honras de garantias realizadas (fluxo)	25,1	185,4	30,9	-	83,4	-

Fonte e elaboração: STN/MF.

5.1.4 Seguro de Crédito à Exportação – Fundo de Garantia à Exportação

O Seguro de Crédito à Exportação (SCE) é o instrumento público da União para cobertura contra riscos comerciais, políticos e extraordinários, com lastro no Fundo de Garantia à Exportação (FGE), que possam afetar operações de crédito às exportações brasileiras. O SCE pode cobrir financiamento concedido por qualquer banco, público ou privado, brasileiro ou estrangeiro, a exportações brasileiras, sem restrições de bens ou serviços ou quanto ao país do importador.

A garantia da União para operações de crédito à exportação cobre: a) riscos comerciais para prazos de financiamento superiores a 2 anos; b) riscos políticos e extraordinários para qualquer prazo de financiamento; c) riscos comerciais, políticos e extraordinários para micro, pequenas e médias empresas (MPME) em operações de até 2 anos; e d) risco de adiantamento de recursos e de performance para o setor de defesa e para produtos agrícolas beneficiados por cotas tarifárias para mercados preferenciais.

As principais informações atuariais do FGE são apresentadas a seguir, com destaque para os valores de exposição total do fundo, que totalizam US\$ 4,4 bilhões (posição de mai/2026). Em relação à solvência (capacidade do fundo de fazer frente às suas obrigações correntes, além da capacidade de reter novas obrigações), as métricas para o cálculo estão indicadas na tabela abaixo, mostrando patrimônio líquido contábil do FGE de US\$ 11,0 bilhões e patrimônio líquido exigido (PLE) de US\$ 476,6 milhões.

Tabela 36 - Indicadores de Solvência do FGE

Indicadores de Solvência FGE	mai/2026
Patrimônio Líquido do FGE (Contábil) (R\$ milhões)	55.518,1
Patrimônio Líquido do FGE (Contábil) (US\$ milhões)	10.978,6
Provisão de Prêmios não ganhos – PPNG (US\$ milhões)	387,7
Exposição Vigente Total (Cobertura Total Atual) (A) (US\$ milhões)	4.388,6
Capital Requerido (k%) (B)	10,860%
Margem de Solvência (Patrimônio Líquido Exigido - PLE) = (A)x(B) (US\$ milhões)	476,6

Cotação PTAX do último dia do mês para venda. Fonte: ABGF. Elaboração: CAMEX/SE/MDIC.

5.1.4.1 Riscos fiscais Mapeados Relacionados a Operações do FGE

Com relação aos riscos fiscais mapeados relacionados às operações do FGE, embora haja sustentabilidade atuarial e provisionamento de liquidez adequado do Fundo, seu limite operacional se dá por meio de sua capacidade de indenização e, por conseguinte, pela dotação orçamentária consignada. Dessa forma, a incerteza na obtenção da dotação orçamentária necessária à operação do SCE/FGE gera risco ao pagamento de garantias.

Isso ocorre porque se trata de fundo especial de natureza contábil³², constituído por disponibilidades financeiras evidenciadas em registros contábeis, destinadas a atender a saques efetuados diretamente contra o caixa do Tesouro Nacional.

Os recursos da arrecadação de prêmios e seu patrimônio, portanto, destinam-se à Conta Única do Tesouro, e, sem autorização orçamentária, não podem ser livremente utilizados para eventual honra de garantias ou dispêndio com outras atividades necessárias à operação do Fundo, como a contratação de advogados para a recuperação de créditos e a devolução de prêmios. A aplicação de receitas vinculadas a fundos especiais far-se-á através de dotação consignada na Lei Orçamentária ou em crédito adicional³³.

³² Art. 71, §1º, do Decreto nº 93.872/1986.

³³ Art. 72 do Decreto nº 93.872/1986.

As despesas do FGE são enquadradas como despesas discricionárias. No caso de limitações de empenho e movimentação financeira para cumprimento da meta fiscal, no transcorrer da execução orçamentária, há impactos em tal categoria de despesa³⁴.

Há ainda o risco cambial associado às operações do FGE, uma vez que as suas despesas são lastreadas em dólar estadunidense, enquanto o orçamento é estabelecido em moeda nacional. A variação cambial entre o momento da elaboração do orçamento para um exercício até o momento do pagamento da indenização gera incerteza quanto à adequação orçamentária do Fundo. O período entre a elaboração do orçamento e o efetivo pagamento de indenização pode atingir até dois anos, podendo ser ainda maior em casos de operações do setor aeronáutico.

Os últimos exercícios vêm consolidando tendência de queda acentuada na exposição brasileira relacionada ao uso da ferramenta de seguro de crédito à exportação, resultado de um período de interrupção da concessão do seguro e do cenário econômico, que se espera ser revertida nos próximos anos. Especificamente:

- O FGE, que dá lastro ao seguro, passou a enfrentar restrições orçamentárias mais significativas a partir de 2017, quando o volume de sinistros nas operações cobertas pelo SCE aumentou de maneira importante devido aos *defaults* soberanos de Moçambique, Venezuela e Cuba;
- Como efeito secundário, o aumento nas constrições orçamentárias levou à adoção de mecanismos internos prudenciais adicionais para a aprovação de novas operações, como, por exemplo, a impossibilidade de avaliação nos comitês de operações com potencial impacto financeiro no mesmo exercício da aprovação, quando não há adequação entre a dotação orçamentária e os compromissos já assumidos;
- Registra-se que entendimento da PGFN³⁵ dispensou a dotação orçamentária específica para aprovação de novas operações dado que não implica em dispêndio. Logo, desde o final de 2023 tem sido verificada a retomada no volume de aprovações;
- Como efeito secundário de sanções decorrentes de processos judiciais, empresas com participação relevante na exposição da política pública — especialmente no setor de infraestrutura — deixaram de ter novas operações aprovadas;
- Além disso, um número significativo de operações de exportação com cobertura do SCE foi concluído, com a consequente retirada de seus saldos da exposição.

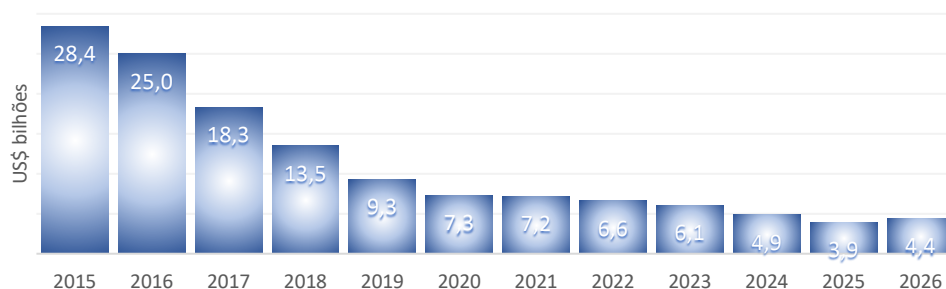
Em maio de 2026, a exposição total do FGE era de US\$ 4,4 bilhões, com a seguinte distribuição por setor do devedor: 72,2% em Transporte Aéreo de Passageiros; 12,8% em Infraestrutura; 10,9% em Defesa; 2,67% em Energia Elétrica e 1,5% em outros setores. Quanto à exposição do FGE por agente financeiro, em maio de 2026, 97,3% do total da carteira correspondia às operações financiadas pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

O comportamento da exposição brasileira nos últimos anos é apresentado na figura abaixo. Observa-se redução consistente da exposição.

³⁴ De acordo com o que estabelece o art. 9º da LRF.

³⁵ Parecer nº 4.392/2022/ME, de 4 de abril de 2022.

Figura 21 - Histórico da Exposição Total do FGE (US\$ bilhões)



Fonte: Secretaria Executiva da Câmara de Comércio Exterior

5.1.4.2 Possíveis Consequências de Insuficiência de Orçamento do FGE

Na hipótese de a União não honrar sua obrigação em um contrato regularmente constituído, o garantido poderá procurar a execução da dívida via processo judicial e a União será compelida a pagar juros de mora em razão do atraso³⁶.

No entanto, as consequências do inadimplemento das obrigações do SCE/FGE podem ser mais amplas:

- Até o momento, as indenizações de sinistros em curso têm como beneficiários o BNDES e o Banco do Brasil (BB). A inadimplência junto a esses garantidos caracterizaria operação de crédito com instituição financeira controlada pela União, prática vedada pelo art. 36 da LRF.
- Caso o garantido seja instituição financeira internacional, pode haver declaração de *cross-default* (inadimplência cruzada), estendendo o descumprimento a contratos de dívida não relacionados e, assim, possibilitando a caracterização de *default* do Brasil em todos os contratos em que o país figure como devedor. Esse cenário teria efeitos negativos relevantes sobre a percepção de risco do país, com impactos na confiança no governo e na economia nacional.
- Há também um relevante dano reputacional, uma vez que um seguro que não honra suas obrigações nas condições e prazos acordados deixa de ser considerado para utilização por entes privados e públicos, perdendo todo o seu potencial de contribuição para o cumprimento dos objetivos de política pública.

5.1.4.3 Mensuração dos Impactos da Manutenção do SCE – FGE.

A estimativa do impacto nas contas públicas da manutenção do Seguro de Crédito à Exportação com lastro no Fundo de Garantia à Exportação é apresentada abaixo.

Tabela 37 - Estimativa de Impacto da Manutenção do Seguro de Crédito à Exportação

	Em US\$ milhões			
	2027	2028	2029	Demais anos
Estimativa de pagamentos do FGE	122,3	82,3	101,5	n.d.

Valores estimados com base nas prestações vencidas de cada operação na carteira para o ano corrente e os dois subsequentes (dados da ABGF) somadas a uma margem de segurança obtida a partir de simulação da perda potencial, a qual provém de duas variáveis: (i) os fluxos anuais de prestações a vencer por devedor no exercício corrente e nos dois subsequentes (fonte: ABGF), incluindo operações aprovadas e ainda não concretizadas, e (ii) as probabilidades anuais de default por operação, derivadas do rating mais recente (ou do rating da aprovação), atribuindo-se ao rating "D" a

³⁶ Artigo 5º da Lei nº 11.960, de 29 de junho de 2009.

PD equivalente a “CCC”. Em lugar da soma simples de perdas esperadas individuais obtida com a multiplicação das variáveis, empregou-se mensuração em nível de carteira por simulação de Monte Carlo, através de 10.000 iterações, sob a condição de default persistente: verificado default em um ano, a condição se mantém nos subsequentes, integrando o cálculo de cada simulação para o resultado da margem de segurança. A distribuição de perdas anuais para 2027–2029, sob o 75º o percentil, dimensiona o montante de provisão a ser reportado no Anexo de Riscos Fiscais da LDO.

Fonte e elaboração: CAMEX/SE/MDIC.

5.1.4.4 Medidas de Mitigação

As medidas de mitigação se concentram em dois grupos de risco:

- Risco de sustentabilidade do fundo: avaliação correta do risco ao fornecer garantias para as operações de crédito, de modo que o prêmio seja condizente para o nível de risco assumido pelo fundo; e
- Risco de indisponibilidade orçamentária para pagamento do sinistro pelo fundo, que poderia gerar as consequências negativas supramencionadas: constante aprimoramento da precisão do pedido de dotação orçamentária de modo que o montante disponibilizado no orçamento seja suficiente para realizar os pagamentos de sinistros; e atuação constante durante o processo de preparação, tramitação e execução orçamentária para que os valores do orçamento continuem disponíveis para eventual uso em pagamentos necessário de sinistros.

A PGFN³⁷ ressalta que, embora a assinatura de operações de Seguro de Crédito à Exportação (SCE) não configure, por si só, despesa pública imediata (por ser uma despesa contingente), na eventualidade da ocorrência dos sinistros será necessária dotação orçamentária para fazer frente a tal despesa. Assim, destaca-se a importância de manter dotação mínima com base em estimativa que leve em conta o perfil da carteira do SCE, além da possibilidade de suplementações por meio de créditos adicionais.

No mesmo sentido, a Secretaria de Orçamento Federal (SOF)³⁸ reforça que “a alocação de recursos deve considerar não apenas a cobertura das operações sinistradas, mas também uma estimativa de cobertura das operações não sinistradas, com base na média de defaults da carteira”.

Nesse contexto, é essencial que uma margem de segurança (*buffer*) seja mantida no cálculo dos valores a serem pagos em indenizações no ano seguinte, no intuito de que seja preservada a capacidade de o FGE honrar seus compromissos.

A despeito dos melhores esforços das análises atuariais e estatísticas, não é possível prever com exatidão a quantidade e valores dos sinistros a serem honrados pelo Fundo, dado que há, entre outros aspectos: existência de incerteza sobre a severidade de sinistros inesperados; possibilidade de existência de sinistros ocorridos, mas ainda não avisados; processamento de sinistros em aberto; mudanças normativas que aumentem o dever da União de indenizar; acontecimento de eventos anômalos (como desastres naturais ou pandemias); ocorrência de risco moral e seleção adversa, como falha na precificação que gere mais sinistros do que o esperado.

5.1.4.5 Providências em Caso de Materialização de Riscos Fiscais

Em caso de sinistro nas operações contratadas pelo FGE, as providências envolvem a execução da despesa de pagamento das indenizações mediante disponibilidade orçamentária e financeira da União.

³⁷ Parecer PGFN/ME nº 4392/2022.

³⁸ Nota Técnica SEI nº 12218/2022/ME.

5.1.5 Fundos Garantidores

Os Fundos Garantidores mencionados neste ARF possuem natureza privada com patrimônio separado dos cotistas. Seu patrimônio é formado pelas contribuições dos cotistas e pelos rendimentos obtidos com sua administração. Taxas e comissões são cobradas dos beneficiários das garantias com vistas a buscar a sustentabilidade dos fundos no longo prazo. A União pode ser a única cotista ou participar em conjunto com outros cotistas, de acordo com lei específica que define o propósito e os parâmetros de atuação do fundo. A administração dos fundos é realizada por instituição financeira federal, que recebe remuneração pelos serviços prestados. Atualmente, a União é cotista dos seguintes fundos garantidores privados:

- a) **Fundo Garantidor da Habitação Popular (FGHab):** visa prestar garantias a contratos de financiamento habitacional firmados no âmbito do Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV), quando da ocorrência dos eventos de Morte e Invalidez Permanente (MIP), Danos Físicos ao Imóvel (DFI), Redução Temporária da Capacidade de Pagamento (RTCP)/desemprego)³⁹, bem como para cobertura de risco de crédito em operações de melhorias habitacionais. O FGHab é administrado pela CAIXA;
- b) **Fundo Garantidor do Fundo de Financiamento Estudantil (FG-Fies)⁴⁰:** sua finalidade é garantir o crédito do financiamento a estudantes no âmbito do Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior – Fies a partir do primeiro semestre de 2018. O fundo é administrado pela CAIXA, que também exerce o papel de agente operador do Fies para as operações contratadas a partir de 2018;
- c) **Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo (FGEDUC)⁴¹:** tem por finalidade principal garantir o risco em operações de crédito educativo, no âmbito do Fies para operações de financiamento estudantil contratadas até o final de 2017. O Fundo é administrado pela CAIXA;
- d) **Fundo de Garantia para a Construção Naval (FGCN)⁴²:** tem por finalidade garantir o risco de crédito das operações de financiamento à construção ou à produção de embarcações e o risco decorrente de performance de estaleiro brasileiro. O Fundo é administrado pela CAIXA;
- e) **Fundo Garantidor para Investimentos (FGI)⁴³:** tem por finalidade garantir financiamentos para micro, pequenas e médias empresas, microempreendedores individuais e outros agentes conforme regulamentação. As principais modalidades são: FGI tradicional; FGI Programa Emergencial de Acesso a Crédito – PEAC⁴⁴ e PEAC-FGI Crédito Solidário RS⁴⁵. O FGI é administrado pelo BNDES.
- f) **Fundo de Garantia de Operações (FGO)⁴⁶:** tem por finalidade garantir parte do risco dos empréstimos e financiamentos concedidos pelas instituições financeiras cotistas do Fundo e instituições autorizadas a funcionar pelo BCB, para micro, pequenas e médias empresas, microempreendedor individual, profissionais liberais, e autônomos

³⁹ Lei nº 11.977/2009.

⁴⁰ Lei nº 13.530/2017.

⁴¹ Lei nº 12.087/2009.

⁴² Lei nº 11.786/2008.

⁴³ Lei nº 12.087/2009.

⁴⁴ Lei nº 14.042/2020, com o objetivo de conceder garantias em financiamentos para Microempresários Individuais (MEIs), micro, pequenas e médias empresas (MPMEs). A vigência para contratação do programa foi até 31/12/2023.

⁴⁵ Garantias em operações de crédito contratadas até dez/2023 para mutuários que incorreram em perdas decorrentes de eventos climáticos extremos no Rio Grande do Sul.

⁴⁶ Lei nº 12.087/2009.

transportadores rodoviários de carga, na aquisição de bens de capital inerentes à sua atividade. As principais modalidades são FGO Pronampe, FGO Acredita no Primeiro Passo, FGO Procred 360, FGO Original, FGO Desenrola e FGO Pronaf⁴⁷ e Pronamp RS. O FGO é administrado pelo Banco do Brasil – BB.

A tabela a seguir mostra a posição mais atualizada da participação da União em cotas nos fundos garantidores privados listados acima.

Tabela 38 - Fundos Garantidores com Participação da União – 2026 (1º sem.)

Em R\$ milhões

Fundo Garantidor	Administrador	Participação da União	Valor Cotas da União	Patrimônio Líquido	Data posição
FGI	BNDES	98,0%	18.990,3	19.423,7	06/2026
FGO	BB	100,0%	21.343,6	21.343,0	04/2026
FGEDUC	CAIXA	100,0%	621,2	624,2	05/2026
FG-Fies	CAIXA	38,7%	1.878,1	4.851,2	05/2026
FGCN	CAIXA	98,3%	57,5	58,5	05/2026
FGHab	CAIXA	60,5%	2.480,0	4.130,8	05/2026
Total			45.370,7	50.431,4	

Fonte: Administradores. Dados não auditados. Elaboração: STN/MF.

5.1.5.1 Providências a Serem Adotadas em Caso de Concretização de Riscos

Os riscos fiscais estão associados a eventos que possam diminuir o patrimônio líquido dos fundos, reduzindo, em decorrência, os valores das cotas da União. Eventos de acionamento de garantias concedidas geram a obrigação de pagamento de honras por parte dos fundos e a consequente sub-rogação dos direitos de crédito sobre a parte inadimplida. A partir dessa medida, os fundos passam ao esforço de recuperação de crédito, tanto extra, quanto judicialmente. Caso não se verifique a recuperação dos créditos, incorre-se em redução patrimonial dos fundos e, por conseguinte, em perda de recursos da União. Nesse sentido, os montantes expostos a risco correspondem aos valores das cotas da União em cada fundo.

A responsabilidade dos cotistas é limitada ao valor aportado no fundo, o que impede qualquer execução que vise acessar recursos da União, protegendo, assim, o patrimônio público.

Os aportes e resgates nos fundos garantidores têm impacto nas receitas e despesas primárias da União. Já as receitas de fundos de investimento ou o pagamento de honras dos fundos garantidores privados não impactam diretamente as receitas ou despesas, uma vez que não há fluxo de entrada ou saída de recursos na conta única. As variações nas cotas da União são registradas no Balanço Geral da União - BGU.

5.2 RISCOS FISCAIS ASSOCIADOS AOS ATIVOS

Existem riscos fiscais relacionados aos ativos da União que envolvem a possibilidade de não receber o retorno desses ativos dentro de um prazo aceitável (IFI, 2018)⁴⁸. Além disso, há ativos contingentes que são direitos cobrados judicial ou administrativamente, mas que só são confirmados após a ocorrência de eventos incertos que estão além do controle das entidades envolvidas, como decisões judiciais. Esses direitos, quando confirmada a sua exigibilidade, são reconhecidos como ativos e passam a integrar as demonstrações contábeis e, neste caso geram receitas. Os riscos associados aos ativos da

⁴⁷ Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura.

⁴⁸ Nota Técnica nº 24, de 1/11/2018, da Instituição Fiscal Independente (IFI).

União, suas autarquias e fundações, são classificados em Dívida Ativa da União, Depósitos Judiciais da União, e Haveres financeiros da União administrados pelo Tesouro Nacional.

No Brasil, os Haveres financeiros da União administrados pelo Tesouro Nacional podem ser divididos em relacionados e não relacionados aos entes federativos. Os recursos não relacionados a entes federativos são considerados como riscos fiscais associados aos ativos. Já os recursos relacionados são agrupados com outros riscos fiscais associados aos entes subnacionais. Os créditos do BCB estão incluídos na Subseção 5.3.5 - Riscos do Sistema Financeiro.

5.2.1 Dívida Ativa da União (DAU)

A Dívida Ativa da União (DAU) constitui-se em um conjunto de créditos de várias naturezas, em favor da Fazenda Pública, vencidos e não pagos pelos devedores, cobrados pela PGFN. Em junho de 2026, a PGFN gerenciava a DAU, no valor de aproximadamente R\$ 3,4 trilhões, referentes a mais de 34,2 milhões de débitos, titularizados por 8,5 milhões de contribuintes. Após efetuar o controle de legalidade, a PGFN inscreve os débitos e efetua sua cobrança administrativa ou judicial.

A inscrição de créditos em dívida ativa gera um ativo para a União, sujeito a juros, multa e atualização monetária, que será escriturado como receita do exercício em que forem arrecadados, nas respectivas rubricas orçamentárias⁴⁹.

A dívida ativa tributária refere-se ao crédito da Fazenda Pública proveniente de obrigação legal relativa a tributos e respectivos adicionais e multas, ao passo que a dívida ativa não tributária se refere aos demais créditos da Fazenda Pública⁵⁰. Estes últimos são, em geral, multas de natureza não tributária, foros, laudêmios, aluguéis ou taxas de ocupação, preços de serviços prestados por estabelecimentos públicos, indenizações, reposições, restituições, alcances dos responsáveis definitivamente julgados, bem assim os créditos decorrentes de obrigações em moeda estrangeira, de sub-rogação de hipoteca, fiança, aval ou outra garantia, de contratos em geral ou de outras obrigações legais.

Compete à PGFN⁵¹, após análise de regularidade – liquidez, certeza e exigibilidade – proceder à inscrição em DAU dos créditos tributários, previdenciários ou não, e não tributários, bem como efetuar a sua respectiva cobrança amigável ou judicial.

No tocante aos riscos fiscais, a metodologia de classificação (*rating*) do estoque dos créditos inscritos em dívida ativa⁵², sob gestão da PGFN, estabelece quatro classes, a depender do grau de recuperabilidade:

- a) Classe “A”: créditos com alta perspectiva de recuperação;
- b) Classe “B”: créditos com média perspectiva de recuperação;
- c) Classe “C”: créditos com baixa perspectiva de recuperação; e
- d) Classe “D”: créditos irrecuperáveis.

Os créditos classificados com *rating* “C” e “D” são registrados como ativos contingentes, em contas de controle, até a sua extinção ou reclassificação. A tabela abaixo apresenta os créditos por exercício segundo o tipo de crédito e classe (*rating*).

Tabela 39 - Créditos da DAU, por Exercício, segundo o Tipo de Crédito e Classe (*rating*)

Em R\$ bilhões

⁴⁹ Lei nº 4.320/1964.

⁵⁰ Lei nº 4.320/1964.

⁵¹ Lei nº 4.320, de 17 de março de 1964.

⁵² Portaria MF nº 293/2017.

Tipo de Crédito	Rating	2024 Valor (\$) Variação ¹ (%)	2025 Valor (\$) Variação ¹ (%)	2026 (jun.) Valor (\$) Variação ¹ (%)	Impacto Financeiro (F) Primário (P)
Crédito Tributário Não Previdenciário	A	196,7 -1,3	193,6 -1,6	251,0 29,7	P
	B	696,0 6,3	771,8 10,9	785,8 1,8	P
	C	278,5 3,9	331,7 19,1	295,9 -10,8	P
	D	964,2 -8,3	1.023,3 6,1	1.132,9 10,7	P
	Subtotal	2.135,4 -1,8	2.320,5 8,7	2.465,5 6,3	P
Crédito Tributário Previdenciário	A	48,5 6,9	51,3 5,8	64,0 24,8	P
	B	254,4 11,1	275,2 8,2	299,6 8,9	P
	C	157,0 11,9	185,5 18,2	166,0 -10,5	P
	D	287,1 -3,3	281,7 -1,9	313,7 11,4	P
	Subtotal	746,9 5,0	793,7 6,3	843,3 6,3	P
Crédito Não Tributário ²	A	6,0 34,7	6,0 0,5	8,7 45,5	-
	B	15,0 3,3	18,3 22,2	17,4 -4,8	-
	C	8,3 0,5	9,8 18,0	8,7 -10,8	-
	D	75,3 -3,3	77,8 3,3	85,1 9,4	-
	Subtotal	104,6 -0,5	111,9 7,0	120,0 7,3	-
Total		2.986,9 -0,1	3.226,1 8,0	3.428,8 6,3	

Em junho de 2026, a composição dos créditos da DAU, por tipo, demonstrava a elevada participação dos créditos tributários não previdenciários no total dos créditos, cerca de 71,9%, seguido dos créditos tributários previdenciários, 24,6% e, por último, os créditos não tributários, que representam 3,5% do total. No conjunto dos créditos, por classe, as classes D e B, eram as mais representativas, compreendendo, respectivamente, 44,7% e 32,2%.

Tabela 40 - Participação de Créditos da DAU, Segundo Tipo de Crédito, por Classe

Tipo de Crédito	Classe (Rating)				
	A	B	C	D	Total Geral
Crédito Tributário Não Previdenciário	7,3%	22,9%	8,6%	33,0%	71,9%
Crédito Tributário Previdenciário	1,9%	8,7%	4,8%	9,1%	24,6%
Crédito Não Tributário	0,3%	0,5%	0,3%	2,5%	3,5%
Total	9,4%	32,2%	13,7%	44,7%	100,0%

Total pode não corresponder exatamente à soma dos valores em razão de arredondamentos.

Fontes: PGFN/MF. Elaboração: STN/MF. Posição: jun/26.

Segundo a PGFN, a expectativa de recuperação dos créditos das classes “A” e “B” nos próximos 15 anos é de 70% e 50%, respectivamente. Por conseguinte, os ajustes para perdas correspondem a 30% e 50%⁵³. Já para os créditos das classes “C” e “D”, não são considerados percentuais de recuperação. Assim, do saldo de R\$ 3.428,8 bilhões em 2025, cerca de 77,3% (R\$ 2.650,8 bilhões) são considerados perdas, enquanto se espera recuperar/arrecadar R\$ 778,0 bilhões nos próximos 15 anos. A tabela abaixo apresenta detalhes sobre as expectativas de perdas e recuperação de créditos da DAU.

Tabela 41 - Expectativas de Perdas e Recuperação de Créditos da DAU

Em R\$ bilhões

Tipo de Crédito	2026	Expectativa de Perdas	Recuperação de Créditos
Crédito Tributário Não Previdenciário	2.465,5	1.896,9	568,6
Crédito Tributário Previdenciário	843,3	648,7	194,6
Crédito Não Tributário	120,0	105,2	14,8
Total	3.428,8	2.650,8	778,0

Total pode não corresponder exatamente à soma dos valores em razão de arredondamentos.

Fonte: PGFN/MF. Elaboração: STN/MF.

As duas tabelas abaixo apresentam a comparação entre os fluxos da recuperação dos créditos, estimados e realizados, e a estimativa de recuperação dos créditos da DAU para os próximos exercícios. As estimativas de fluxo de crédito da tabela a seguir utilizaram a metodologia de suavização exponencial⁵⁴, tomando por base série histórica iniciada em 2020.

Tabela 42 - Fluxos de Recuperação dos Créditos da DAU, Estimados e Realizados

Em R\$ bilhões

Recuperação dos Créditos	2024	2025	2026 (jan. a jun.)
Estimado	56,1	89,7	34,2
Realizado	59,9	66,2	26,6
Variação ¹ (%)	6,7%	-26,3%	-22,3%

¹ Variação entre os valores estimados e realizados.

Fonte: PGFN/MF. Elaboração: STN/MF.

Tabela 43 - Estimativa de Recuperação dos Créditos da DAU

Em R\$ bilhões

Recuperação dos Créditos			
2026 (jul. a dez.)	2027	2028	2029
34,7	54,7	45,3	40,0

Fonte: PGFN/MF. Elaboração: STN/MF.

5.2.1.1 Providências a serem tomadas em caso de concretização dos passivos contingentes e riscos fiscais mapeados

O risco relacionado à dívida ativa é a não realização, a não concretização das estimativas, que podem frustrar receitas consideradas na peça orçamentária. Neste caso, as providências a serem tomadas, em termos de resultado primário, poderiam englobar necessidade de busca de novas receitas ou contenção de despesas, sendo analisadas bimestralmente nos Relatórios de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP).

⁵³ Art. 12, I e II, da Portaria MF nº293, de 12 de junho de 2017.

⁵⁴ Métodos de suavização exponencial podem produzir previsões a partir de médias ponderadas de observações anteriores, onde o peso associado a cada observação declina a medida em que se recua no tempo. Assim, quanto mais recente a observação, maior será seu peso no modelo preditivo.

É realizada reavaliação bimestral das estimativas de recuperação com o instituto da transação tributária⁵⁵, de maneira a evitar que qualquer alteração no cenário fático que impacte a recuperação, cause repercussões para a execução de despesas e, portanto, para o orçamento público como um todo.

5.2.2 Depósitos Judiciais da União

Depósitos judiciais de natureza tributária são recolhimentos feitos pelos contribuintes durante processos judiciais, quando há divergência na interpretação da legislação tributária entre o contribuinte e a União. Segundo o Código Tributário Nacional, o depósito judicial suspende a exigibilidade do crédito tributário. Os depósitos são realizados em conta corrente da CAIXA e os recursos são repassados à Conta Única do Tesouro Nacional⁵⁶. Se a decisão for favorável ao contribuinte, o depósito é devolvido em até 24 horas. Se for contrária, o depósito é convertido em renda e se torna um pagamento definitivo. A variação líquida desses depósitos afeta o resultado primário.

A evolução dos depósitos judiciais é registrada abaixo. Durante a execução orçamentária, a estimativa dos fluxos relacionados aos depósitos judiciais é revisada bimestralmente nos Relatórios de Avaliação de Despesas e Receitas Primárias para ajustar eventuais desvios em relação à programação orçamentária-financeira.

Tabela 44 - Evolução do Fluxo dos Depósitos Judiciais, segundo Movimentação

Em R\$ milhões

Movimentação	Fluxo Valor Realizado (\$) Variação ¹ (%)					Impacto Financeiro (F) Primário (P)
	2021	2022	2023	2024	2025	
Recolhimento	23.650,6 11,1%	24.376,7 3,1%	27.439,9 12,6%	39.542,7 44,1%	36.400,4 -7,9%	P
Devolução ao depositante	10.869,3 -3,9%	8.695,6 -20,0%	7.208,6 -17,1%	7.440,6 3,2%	6.276,2 -15,6%	P
Saldo	12.781,3 28,2%	15.681,1 22,7%	20.231,3 29,0%	32.102,1 58,7%	30.124,2 -6,2%	P

¹ Variação em relação ao exercício imediatamente anterior. Posição: dezembro/2025.

Fonte: RFB/MF. Elaboração: STN/MF.

Os valores dos fluxos estimados das devoluções de depósitos judiciais são apresentados abaixo, conforme revisão dos parâmetros de projeção das estimativas de receita, e do comportamento dos levantamentos de depósitos nos últimos doze meses.

Tabela 45 - Fluxo Estimado de Depósitos Judiciais

Em R\$ bilhões

Item	Valor Estimado					Impacto Financeiro (F) Primário (P)
	2026	2027	2028	2029	2030	
Devolução de Depósitos Judiciais	6,3	7,1	7,6	8,0	8,5	P

Fonte: RFB/MF. Elaboração: STN/MF. Posição: junho/2026.

A minimização dos riscos apresentados pelos depósitos judiciais é obtida por meio de estimativa adequada do montante a ser levantado ao longo de cada exercício (restituições).

⁵⁵ Prevista na Lei nº 13.988, de 14 de abril de 2020.

⁵⁶ Lei nº 9.703/1998.

Em relação a providências a serem tomadas pelo Poder Executivo para melhorar a governança de riscos judiciais da União, das suas Fundações e Autarquias, cabe destacar duas ações: primeiro, a instituição do Conselho de Acompanhamento e Monitoramento de Riscos Fiscais Judiciais⁵⁷; segundo, a restrição temporal da possibilidade da utilização dos créditos de ação judicial para a extinção de débitos⁵⁸, medida que fornece maior previsibilidade do efeito das decisões na arrecadação tributária.

5.2.3 Haveres Financeiros Não Relacionados a Entes Federativos

Os haveres financeiros da União não relacionados a entes federativos, sob a gestão da STN, são atualmente classificados nas categorias abaixo, conforme a norma ou ato que lhes deu origem:

- I. **Empréstimos concedidos às Instituições Financeiras:** haveres oriundos da concessão de empréstimos às instituições financeiras federais. O volume de recursos destes contratos compõe grande parte do total dos haveres da União não relacionados aos entes federativos sob a gestão da STN, principalmente por conta dos contratos com o BNDES e com a CAIXA.
- II. **Operações de Crédito Rural:** haveres oriundos de programas de crédito rural, como Securitização Agrícola e Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar - PRONAF. Em 2025, o saldo dessa categoria aumentou significativamente em razão do Programa de Resgate Rural⁵⁹, com linhas de crédito destinadas à liquidação ou amortização de parcelas e operações de crédito rural de custeio e investimento contratadas no âmbito do PRONAF e do Programa Nacional de Apoio ao Médio Produtor Rural - PRONAMP. Já o Programa Especial de Saneamento de Ativos (Pesa) e o PRLCB, com término da vigência em 2025, não contam com saldos remanescentes.
- III. **Operações de Cessões de Créditos:** haveres decorrentes de operações realizadas entre a União e entidades públicas envolvendo a aquisição de créditos, como a realizada com a Eletrobras e com a extinta Rede Ferroviária Federal S/A (RFFSA).
- IV. **Operações de Crédito à Exportação:** haveres decorrentes, atualmente, do Programa de Financiamento às Exportações (PROEX).
- V. **Empréstimos a entidades não financeiras:** compreende operações em que a contraparte é a Administração Nacional de Eletricidade do Paraguai (ANDE).
- VI. **Outros Programas:**
 - a. Programa Emergencial de Suporte ao Emprego - PESE/FOPAG, ação orçamentária criada em 2020 para concessão de financiamentos para pagamento de folha salarial no âmbito do Programa Especial de Suporte a Empregos - PESE⁶⁰, devido à pandemia do COVID-19.
 - b. Programa Renova Frota⁶¹: disponibilização de linhas de financiamento reembolsável a pessoas físicas e jurídicas de direito privado para aquisição de caminhões novos ou seminovos para renovação de frota.
- VII. **Programas com recursos de Fundos:**
 - a. Programa Fundo Social⁶², que autorizou a utilização do superávit financeiro do Fundo Social, vinculado à Presidência da República, como fonte de recursos para linhas de financiamento destinadas a ações de mitigação e adaptação às mudanças climáticas e ao enfrentamento dos impactos sociais e econômicos de calamidades públicas, como as ocorridas no Rio Grande do Sul em 2024.

⁵⁷ Decreto 11.379/2023.

⁵⁸ Lei nº 14.873/24.

⁵⁹ MP nº 1.314/2025.

⁶⁰ MP nº 944/2020, convertida na Lei nº 14.043/2020.

⁶¹ MP nº 1.328/2025.

⁶² MP nº 1.226/2024.

- b. Plano Brasil Soberano – PBS⁶³, que autorizou a utilização do superávit financeiro do FGE como fonte de recursos para linhas de financiamento a pessoas físicas e jurídicas de direito privado exportadoras de bens e serviços, bem como seus fornecedores, especialmente os impactados pela imposição de tarifas adicionais sobre exportações brasileiras aos Estados Unidos da América.

5.2.3.1 Evolução dos Haveres e Créditos

No tocante à evolução dos haveres e créditos, é apresentado abaixo o histórico dos valores do estoque, por exercício, segundo haver financeiro.

Tabela 46 - Evolução do Estoque, Segundo Haver Financeiro, sob Gestão da STN

Em R\$ milhões

Haver Financeiro	Estoque			
	Valor Realizado (\$)			
	Variação ¹ (%)			
	2022	2023	2024	2025
Empréstimos às Instituições Financeiras	89.729,5 -47,6%	81.856,2 -8,8%	80.636,1 -1,5%	75.606,0 -6,2%
Operações de Crédito Rural ²	3.902,3 -14,7%	3.241,2 -16,9%	2.175,0 -32,9%	13.457,0 518,7%
Operações de Cessões de Crédito (ou estruturadas)	5.822,1 -21,0%	3.803,2 -34,7%	4.848,3 27,5%	1.991,2 -58,9%
Operações de Crédito à Exportação	5.775,2 -4,1%	5.409,0 -6,3%	6.208,2 14,8%	5.657,9 -8,9%
Empréstimos a Entidades Não Financeiras ³	10,6 -74,9%	- -100,0%	- -	0,8 -
Outros Programas ⁴	2.343,0 -50,1%	753,7 -67,8%	738,9 -2,0%	6.455,2 773,6%
Total	107.582,7 -44,5%	95.063,4 -11,6%	94.606,5 -0,5%	103.168,1 9,0%
Haveres com recursos de Fundos⁵	-	-	20.143,8 -	39.986,3 98,5%

¹ Variação em relação ao exercício imediatamente anterior.

² Em 2026 foi criado o Programa Resgate Rural (Plano Agro-BNDES).

³ Após análise da PGFN o Haver Andes foi reincluído na carteira por não estar mais prescrito.

⁴ Grupo de Haver que passa a incluir o Programa Renova Frota, criado em 2025, além do Programa Emergencial de Suporte ao Emprego - PESE/FOPAG.

⁵ Em 2024 inclui o Fundo Social (Calamidade Pública) e, a partir de 2025, inclui também o Fundo de Garantia a Exportação.

A tabela a seguir apresenta comparação entre os fluxos, estimados e realizados, segundo haver financeiro.

Tabela 47 - Fluxo de Receitas Estimado e Realizado, Segundo Haver Financeiro

R\$ milhões

Haver Financeiro		Fluxo			
		Valor Estimado (E) Valor Realizado (R)			
		Variação ¹ (%)			
		2022	2023	2024	2025
Empréstimos às Instituições Financeiras	E	68.928,7	20.877,5	3.558,6	7.500,0
	R	87.241,9	12.119,0	8.815,3	8.958,9
	%	26,60%	-41,95%	147,72%	19,45%
	E	661,8	54,9	109,3	1.198,0

⁶³ MP nº 1.309/2025.

Haver Financeiro	Fluxo				
	Valor Estimado (E)				
	Valor Realizado (R)				
	Variação ¹ (%)				
		2022	2023	2024	2025
Operações de Crédito Rural	R	456,7	746,2	1.412,9	805,8
	%	-31,00%	1260,06%	1193,20%	-32,74%
Operações de Cessões de Crédito (ou estruturadas)	E	2.021,4	554,7	593,7	1.070,0
	R	4.769,9	2.462,9	1.366,9	1.177,8
	%	136,00%	344,02%	130,21%	10,07%
Operações de Crédito à Exportação	E	813,0	891,6	837,6	562,0
	R	798,5	797,9	931,6	1.017,4
	%	-1,80%	-10,51%	11,23%	81,02%
Empréstimos a Entidades Não Financeiras	E	32,4	11,8	-	-
	R	29,2	10,6	-	-
	%	-9,80%	-10,74%	0,00%	0,00%
Outros Programas	E	2.538,8	1.922,9	-	-
	R	2.574,2	1.633,6	35,7	10,6
	%	1,40%	-15,04%	0,00%	0,00%
Total	E	74.996,1	24.313,4	5.099,2	10.330,0
	R	95.870,4	17.770,2	12.562,4	11.970,4
	%	27,80%	-26,91%	146,36%	15,88%
Haveres com recursos de Fundos				-	1.705,10
		-	-	502,8	2.065,10
				-	21,10%

¹ Variação entre os valores estimados e realizados.

Cabe tecer algumas considerações sobre os dados apresentados nas tabelas acima.

O PLOA 2027 considera receitas de novas contratações do Programa de Financiamento às Exportações (Proex). Caso não se concretizem, as reestimativas serão ajustadas. Como não há despesa da União sem a contratação, a eventual frustração de receita reduz a despesa proporcionalmente, mantendo o equilíbrio fiscal.

Nas operações de crédito rural, o principal componente é o preço mínimo agrícola, que afeta as subvenções econômicas do Orçamento Geral da União. Como esses valores transitam simultaneamente como receita e despesa, o impacto fiscal é nulo; a redução da receita implica redução igual na despesa.

Analisar receitas ou despesas isoladamente pode revelar variações na execução. Na Securitização Agrícola, ajustes nos preços mínimos do milho e soja elevaram os valores devidos de R\$ 350 milhões para R\$ 610 milhões, com pagamentos de 2023 registrados em 2024 pelo regime de caixa. No Cacau, a União recuperou valores em novembro de 2024 via Câmara de Conciliação e Arbitragem da Administração Federal (CCAF). Já no Banco Nacional de Crédito Cooperativo (BNCC) e Programa Especial de Saneamento de Ativos (PESA), ingressaram receitas de ações ajuizadas não previstas inicialmente.

O TCU considerou irregulares empréstimos da União a instituições financeiras controladas via emissão direta de títulos⁶⁴. O Tribunal determinou que as instituições apresentem um cronograma para a devolução desses recursos à União. Em 2023, o BNDES propôs um novo cronograma de devolução, aceito pelo TCU para preservar o Índice de Caixa Mínimo e a segurança bancária. Com isso, o pagamento extraordinário previsto para 2023 foi parcelado até 2030.

⁶⁴ Acórdão TCU nº 56/2021-Plenário.

A Emenda Constitucional nº 113/2021 permitiu o uso de precatórios para quitar débitos com a União. Em 2023, houve pedidos para pagar parcelas de arrendamento e concessão com esses créditos em vez de Guia de Recolhimento da União (GRU), situação reportada no PLDO.

Decisões do STF nas ADIs 7064 e 7047 alteraram a aplicação do uso de precatórios e autorizaram créditos extraordinários para quitação dos estoques de 2022 a 2026. Com o pagamento direto aos credores em 2024, os pedidos de quitação de débitos da União via precatórios perderam o objeto, regularizando os valores de 2022 e 2023.

O Pese/Fopag ofereceu crédito para pagamento de salários durante a pandemia. A diferença entre previsão e realização deve-se à inadimplência. Após o prazo de amortização, os bancos devem leiloar os créditos remanescentes e devolver o saldo à União via BNDES⁶⁵.

5.2.3.2 Estimativas para os Fluxos

Em relação às estimativas de fluxo, a tabela a seguir apresenta os valores a receber por exercício e segundo o haver financeiro, bem como a categorização do impacto gerado em financeiro ou primário.

Tabela 48 - Fluxos Estimados, Segundo Haver Financeiro sob Gestão da STN

Em R\$ milhões

Haver Financeiro	Estoque Valor Realizado	Fluxo Valor Estimado ¹				Impacto Financeiro (F) Primário (P)
	2025	2026	2027	2028	2029	
Empréstimos às Instituições Financeiras	75.606,0	8.211,2	9.490,6	10.374,0	10.440,5	F
Operações de Crédito Rural ²	13.457,0	8.680,4	43,2	42,6	-	F
Operações de Cessões de Crédito (ou estruturadas)	1.991,2	645,0	297,2	-	-	F
Operações de Crédito à Exportação	5.657,9	960,3	931,2	931,2	931,9	P
Empréstimos a Entidades Não Financeiras	0,8	0,0	0,0	-	-	F
Outros Programas ³	6.455,2	435,0	0,0	-	-	F
RFFSA – Sucessões (Ex-FC)	-	465,7	209,4	159,9	-	F
Haveres com recursos de Fundos	39.986,3	4.914,2	2.564,6	2.399,6	1.947,5	F
Total (não somado Haveres /Fundos no Estoque)	103.168,1	24.311,8	13.536,3	13.907,3	13.361,8	

¹ Na previsão de receitas registrada no SIOP não estão incluídos os Programas Plano Brasil Soberano (na categoria recurso de fundos), Renova Frota (na categoria Outros Programas) e Resgate Rural (na categoria de Crédito Rural), criados ao final de 2025. Essas previsões serão incluídas na próxima janela de reestimativa do SIOP.

² Na categoria de Operações de Crédito Rural também há receitas do Pronaf com impacto primário, porém, como a maior parte das receitas estimadas são financeiras foi considerado o impacto financeiro para essa linha.

³ Na categoria de Outros Programas também há receitas do PESE com impacto primário, porém, como a maior parte das receitas estimadas são financeiras foi considerado o impacto financeiro para essa linha.

Fonte e elaboração: STN/MF.

Na tabela acima, no caso das receitas referentes ao PESE, PROEX, Securitização e PRONAF, a metodologia de projeção considera as inadimplências históricas ou informadas pelos gestores dos programas. Dessa forma, não se vislumbram outras prováveis frustrações de receita, e, conseqüentemente, riscos fiscais. Na estimativa de receitas do PROEX foram consideradas aquelas decorrentes de novas contratações, que podem vir a não se concretizar. Uma possível frustração dessas receitas é acompanhada da correspondente redução das despesas, mantendo o equilíbrio e afastando o risco fiscal.

⁶⁵ Lei nº 14.043/2020.

5.2.3.3 Riscos Fiscais Mapeados e Mensurados

No período não foram identificados riscos relevantes na carteira sob gestão da STN. Destaca-se o registro no SIAFI do valor de R\$ 4,2 bilhões, posição de 31/12/2025, referente a ajustes para perdas. Nas operações de PROEX, PRONAF, Securitização e PESE, essa conta contém os registros de ajustes de perdas que são apurados junto às instituições financeiras que possuem saldo na carteira das operações de crédito. A constituição e atualização (acréscimos ou decréscimos) do Ajuste para Perdas em Créditos são feitas mediante a circularização com as instituições financeiras, bem como uma metodologia que busca refletir adequadamente a situação patrimonial.

5.2.3.4 Providências a Serem Tomadas na Hipótese de Concretização dos Passivos Contingentes e Outros Riscos Fiscais

No acompanhamento dos haveres financeiros da União não relacionados a entes federativos sob a gestão da STN, há operações em que o risco de inadimplência é garantido por parte relacionada. Por outro lado, há casos em que o risco de não recebimento dos recursos recai sobre a União, conforme definido pela norma ou ato que lhes deu origem.

Quando ocorre inadimplência e o garantidor é parte relacionada da União, a STN inicia processo de conciliação e cobrança dos valores devidos diretamente do garantidor. No caso de inadimplência em que a União é responsável pelo risco, são adotadas medidas de cobrança dos valores inadimplidos. Os débitos não quitados são inscritos na Dívida Ativa da União - DAU para que a PGFN possa realizar sua cobrança e execução.

5.2.4 Fundos Constitucionais de Financiamento

Trata-se de haveres referentes ao patrimônio dos fundos constitucionais de financiamento do Norte (FNO), do Nordeste (FNE) e do Centro-Oeste (FCO)⁶⁶. Tais fundos são o conjunto de recursos da União destinados à aplicação em programas de financiamento ao setor produtivo naquelas regiões com a finalidade de promover seu desenvolvimento econômico e social. Esses recursos são repassados ao Banco da Amazônia (BASA), ao Banco do Nordeste do Brasil (BNB) e ao BB, que administram, respectivamente, o FNO, o FNE e o FCO, e atuam como instituições financeiras federais de caráter regional. O patrimônio dos fundos constitui um haver da União, que não se confunde com o patrimônio dos bancos administradores.

A evolução do estoque dos haveres referentes aos Fundos Constitucionais, por exercício, é apresentada abaixo.

Tabela 49 - Evolução do Estoque dos Haveres Referentes aos Fundos Constitucionais

Estoque				
Valor Realizado (\$) ¹				
Variação (%) ²				
2021	2022	2023	2024	2025
184.171,30	210.245,0	236.610,3	266.264,8	300.021,6
11,2%	14,2%	12,5%	12,5%	12,7%

¹ Estoque dos haveres referentes aos Fundos Constitucionais corresponde ao seu patrimônio líquido apurado em 31/12 de cada ano, constituído pela carteira de crédito líquida de provisões e pelos recursos transferidos aos bancos administradores e ainda não aplicados em financiamentos (disponibilidades).

² Variação percentual calculada em relação ao exercício anterior.

Fonte: Bancos Administradores dos Fundos Constitucionais. **Elaboração:** STN/MF.

⁶⁶ Criados pela Lei nº 7.827, de 1989, que regulamentou o artigo 159, inciso I, alínea “c”, da Constituição Federal de 1988.

Tabela 50 - Fluxos de Amortizações das Operações de Crédito dos Fundos Constitucionais

Em R\$ milhões

	2021	2022	2023	2024	2025
Fluxos Estimados ¹	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	31.021,5	40.471,3
Fluxos Realizados	27.980,8	26.423,9	29.408,9	36.016,6	38.749,6
Variação (%)	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	16,1	-4,2

¹ *n.d.*: não disponível. O fluxo estimado de amortizações passou a ser oficialmente divulgado em 2024.

Fonte: Bancos Administradores dos Fundos Constitucionais. **Elaboração:** STN/MF.

Quanto às principais justificativas dos desvios nos fluxos referentes aos Fundos Constitucionais de Financiamento, destacam-se: condições econômicas mais favoráveis ao longo do ano de 2024 frente ao inicialmente esperado; volume de reembolsos acima do esperado devido à menor inadimplência da carteira de crédito; e aperfeiçoamento no processo de administração das operações de crédito por parte do BNB. Em 2025, a diferença entre os fluxos estimado e realizado resultou, principalmente, do desempenho da carteira de crédito do FNE, em função das taxas de inadimplência efetivamente observadas e do impacto do bônus de adimplência sobre as amortizações registradas no período.

A tabela a seguir apresenta os fluxos estimados de amortizações de operações de crédito dos fundos constitucionais para os próximos exercícios.

Tabela 51 - Fluxos Estimados de Amortizações das Operações de Crédito dos Fundos Constitucionais

Em R\$ milhões

Patrimônio Líquido 2025	Fluxo				Impacto Financeiro (F) Primário (P)
	2026	2027	2028	2029	
300.021,6	42.960,8	47.249,5	49.920,7	53.725,4	F

Fonte: Bancos Administradores dos Fundos Constitucionais. **Elaboração:** STN/MF.

As amortizações de operações de crédito com recursos dos Fundos Constitucionais não geram impacto primário, uma vez que já estão computadas no saldo a receber da carteira de crédito dos fundos.

Por outro lado, o não recebimento destes recursos em função de inadimplência sensibilizaria o resultado primário, por meio do registro de despesas com provisões para créditos de liquidação duvidosa (PCLD)⁶⁷. A possibilidade de não recebimento dos recursos configura risco fiscal mapeado e mensurado.

Nas operações em que os Fundos assumem risco integral ou compartilhado, o banco administrador de cada Fundo deve constituir provisão para créditos de liquidação duvidosa referentes às parcelas do principal e encargos vencidos há mais de cento e oitenta dias⁶⁸. Tais provisionamentos resultam em impacto primário negativo no momento de sua ocorrência.

Tabela 52 - Estimativas dos Riscos Fiscais por Haver Financeiro

Em R\$ milhões

Riscos Fiscais			
2026	2027	2028	2029
1.461,5	1.752,6	1.868,1	2.005,9

Fonte: Bancos Administradores dos Fundos Constitucionais. **Elaboração:** STN/MF.

⁶⁷ A Portaria Interministerial nº 11/2005, editada pelos Ministérios da Integração Nacional e da Fazenda, estabelece as normas de contabilização e de estruturação dos balanços dos fundos FNO, FNE e FCO, bem como os critérios para provisões e registro de prejuízos.

⁶⁸ Art. 3º da Portaria Interministerial nº 11/2005.

Em caso de materialização dos riscos fiscais, as providências compreendem a revisão das estimativas de resultado primário dos fundos constitucionais no âmbito do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias e reforço dos esforços para recuperação de perdas empreendidos pelos bancos administradores.

5.3 OUTROS RISCOS ESPECÍFICOS

Nesta seção serão apresentados os riscos fiscais relacionados aos entes subnacionais, às parcerias público privadas e concessões, às empresas estatais, ao Fundo de Financiamento Estudantil – Fies, aos riscos do sistema financeiro, às estimativas de impactos fiscais decorrentes das mudanças demográficas e, por fim, aos riscos ambientais.

5.3.1 Entes Subnacionais

A exposição da União a riscos fiscais decorrentes das relações com entes subnacionais decorre de três fontes principais:

1. Não pagamento de débitos financeiros dos entes subnacionais junto à União (haveres financeiros);
2. Honra de garantias concedidas pela União em operações de crédito, bem como a execução de contragarantias;
3. Decisões judiciais ou aprovação de propostas legislativas que impliquem ampliação de repasses federais ou redução de fluxos esperados.

Esta subseção está organizada da seguinte forma: primeiro, apresenta-se a exposição consolidada da União referente aos fatores diretamente mensuráveis, ou seja, estoques e fluxos de haveres financeiros e garantias concedidas. Em seguida, são discutidos os riscos relativos às três principais fontes citadas acima. Também são mostradas a evolução histórica de estoques e fluxos; projeções futuras e premissas adotadas; mensuração dos impactos estimados e medidas de mitigação dos riscos. Por fim, são descritos os valores provisionados no BGU ou dotações previstas na LOA.

5.3.1.1 Exposição Consolidada da União

A tabela a seguir apresenta o estoque e o fluxo de pagamentos esperados dos créditos financeiros e garantias.

Tabela 53 - Riscos Fiscais Decorrentes dos Haveres e das Garantias Junto aos Estados e Municípios

Em R\$ bilhões

Haveres/Passivos	Estoque ²	Fluxo de Recebimentos / Pagamentos			
		2026	2027	2028	2029
Haveres ¹	921,9	18,4	24,5	31,3	35,6
Lei nº 9.496/1997	97,2	3,2	4,1	5,8	6,4
Lei nº 8.727/1993 – Receitas da União	0,1	-	-	-	-
Lei nº 8.727/1993 – Demais Credores	1,8	-	-	-	-
Carteira de Saneamento	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
MP nº 2.185/2001	2,8	0,4	0,4	0,5	0,4
LC nº 159/2017 – Art. 9º A	40,8	1,4	1,7	3,2	3,4
LC nº 159/2017 – Art. 49 e Decreto nº 10.681/21	1,1	0,4	0,5	0,6	0,5
LC nº 178/2021	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0
LC nº 212/25 - Propag	777,1	12,9	17,6	21,1	24,8
Passivos Contingentes	286,8	6,5	2,0	1,5	1,4
Garantias a estados - Internas	116,7	3,1	0,2	0,3	0,4
Garantias a estados - Externas	113,0	3,3	1,8	1,2	1,0

Em R\$ bilhões

Haveres/Passivos	Estoque ²	Fluxo de Recebimentos / Pagamentos			
		2026	2027	2028	2029
Garantias a municípios - Internas	30,9	-	-	-	-
Garantias a municípios - Externas	26,2	-	-	-	-
Total	1.208,6	24,8	26,3	32,7	36,9

¹ Os dados correspondem ao cenário "Atual", cujas premissas estão detalhadas na subseção 5.3.1.2.4.

² Posição em 30/06/2026.

O total do estoque de haveres/passivos em junho de 2026 era de R\$ 1.208,6 bilhões, sendo a maior parte composta por haveres, R\$ 921,9 bilhões. Já o saldo da dívida garantida em operações de crédito para estados e municípios alcançou R\$ 286,8 bilhões, com a dívida garantida em operações de crédito externas respondendo por 48,5% do total.

Além disso, é importante mencionar duas Emendas Constitucionais recentes que adicionaram riscos fiscais para a União relativos a entes subnacionais.

A primeira é a Emenda Constitucional (EC) nº 136/2025 que promoveu alterações no art. 100 da Constituição Federal de 1988, definindo limites para pagamento de precatórios pelos estados e municípios, que incidem sob percentual da receita corrente líquida apurada no exercício anterior. O percentual aplicável dependeria do estoque de precatórios em mora de cada ente. Os parâmetros já definidos por essa emenda constitucional implicam, potencialmente, redução significativa nos pagamentos de precatórios e, conseqüentemente, um potencial aumento relevante do estoque desses passivos. Se, por um lado, a redução inicial dos pagamentos libera fluxo de caixa corrente para a quitação de outros compromissos ou para aumento de outras despesas, por outro lado, tem potencial para gerar um crescimento no estoque de passivos dos entes. No contexto institucional atual brasileiro, caso a dívida dos entes se torne insustentável, há risco relevante de a União vir a ser instada a socorrê-los. O estoque atual de precatórios dos estados, DF e municípios é de R\$ 213,0 bilhões, sendo R\$ 78,7 bilhões relativos aos municípios.

A EC nº 136/2025 prevê também que os municípios poderão refinanciar suas dívidas com a União, inclusive aquelas contraídas por autarquias e fundações municipais, com exceção dos débitos previdenciários, os quais seguem regras próprias. O refinanciamento pode ser feito em até 360 prestações e adotar as mesmas condições do Programa de Pleno Pagamento de Dívidas dos Estados (Propag), com aplicação aos municípios dos índices favoráveis de atualização monetária e das taxas máximas de juros previstas na LC nº 212/2025. Os parcelamentos deverão ser formalizados no prazo de um ano a contar da promulgação da Emenda Constitucional.

A segunda é a ação judicial que tenta reverter a EC nº 109/2021. Essa emenda revogou a obrigação da União de financiar a quitação dos saldos de precatórios de estados, DF e municípios vencidos até 2015. Em caso de obrigação de fornecer uma linha de crédito, o impacto financeiro poderia ser igual a esse valor, traduzindo-se em aumento nos estoques de haveres financeiros.

Tabela 54 - Riscos Fiscais Decorrentes de Relações Intergovernamentais

Em R\$ bilhões

Riscos Fiscais ¹	Estoque Valor (R\$ bilhões) % do PIB
Decorrentes de Haveres	921,9 7,0%
Decorrentes de Garantias	286,8 2,2%
EC nº 109/2021 e EC nº 136/2025	213,0 1,6%
Total	1.421,6

Em R\$ bilhões

Riscos Fiscais ¹	Estoque Valor (R\$ bilhões) % do PIB
	10,8%

¹ Garantias, posição 30/04/2026. Demais, posição em 30/06/2026.

Fonte e Elaboração: STN/MF.

A tabela acima consolida os principais riscos fiscais decorrentes das relações intergovernamentais. A exposição da União a riscos decorrentes de inadimplência no pagamento de dívidas e ao pagamento de honras em garantias concedidas chega a R\$ 1.421,6 bilhões, ou 10,7% do PIB.

5.3.1.2 Haveres Financeiros Relacionados aos Entes Subnacionais

Os haveres financeiros da União com estados, Distrito Federal e municípios decorrem de programas de financiamento e refinanciamento de dívidas, formalizados por contratos celebrados sob diferentes marcos legais. Cada programa mencionado na tabela abaixo refere-se ao conjunto de contratos com entes subnacionais que compartilham características contratuais e financeiras semelhantes.

A lista dos programas vigentes nos últimos três exercícios pode ser verificada na tabela abaixo. Necessário ressaltar que eventuais programas encerrados são apresentados apenas para fins de contabilização do estoque do ativo dos últimos exercícios.

Tabela 55 - Relação dos Programas sob Gestão da STN

Programa	Categoria	Status
Lei nº 8.727/1993	Retorno de Operações de Financiamento e de Refinanciamento de Dívidas	Vigente
Lei nº 9.496/1997	Retorno de Operações de Financiamento e de Refinanciamento de Dívidas	Vigente
MP nº 2.185/2001	Retorno de Operações de Financiamento e de Refinanciamento de Dívidas	Vigente
Dívida de Médio e Longo Prazos - DMLP	Renegociação da Dívida Externa do Setor Público	Encerrado
Carteira de Saneamento	Saneamento de Instituições Financeiras Federais	Vigente
Lei Complementar nº 178/2021	Refinanciamentos autorizados pela LC nº 178/2021	Vigente
Lei Complementar nº 159/2017 – art. 9º A	Regime de Recuperação Fiscal - RRF	Vigente
Art. 49 - Decreto nº 10.681/2021	Regime de Recuperação Fiscal - RRF	Vigente
Lei Complementar nº 212/2025	Programa de Pleno Pagamento de Dívidas dos Estados - Propag	Vigente

Obs.: programas vigentes nos últimos três exercícios. Alguns se encerraram nos últimos anos e são apresentados apenas para fins de contabilização do estoque do ativo dos últimos exercícios.

Os créditos financeiros da União perante estados e municípios são afetados, em maior ou menor medida, por alterações legislativas implementadas por meio de Leis Complementares. Nos últimos anos, o estoque de Haveres Financeiros Relacionados aos Entes Financeiros foi impactado pelas Leis Complementares nº 148/2014, nº 156/2016, nº 159/2017, nº 173/2021, nº 178/2021, nº 181/2021, nº 194/2022, nº 201/2023, nº 206/2024 e nº 212/2025.

5.3.1.2.1 Riscos Relativos aos Haveres Financeiros

5.3.1.2.1.1 Riscos Relativos às Atividades Legislativas

Uma fonte de risco, dados os seus desdobramentos fiscais, é a atividade legislativa, que tradicional e frequentemente aborda temas que podem interferir nas relações financeiras entre a União e entes subnacionais.

As receitas previstas apresentam risco de redução, parcial ou total, em decorrência de novas legislações que se traduzam em carências de pagamento aos mutuários ou abatimentos nos estoques dos ativos junto aos estados e municípios.

Como ilustra a quantidade de Leis Complementares listadas acima, essas alterações legislativas têm sido frequentes nos últimos anos. Mais do que isso, as leis trouxeram, em sua maioria, benefícios relevantes para os estados e municípios, implicando redução relevante nos estoques e fluxos de recebíveis da União.

5.3.1.2.1.2 Riscos Relativos às Ações Judiciais

Estes riscos decorrem de ações impetradas pelos mutuários contra a União em diversas instâncias da Justiça, referentes aos haveres financeiros da União, sempre que possam afetar o fluxo esperado de pagamentos por parte desses entes.

A carteira é composta por 182 contratos celebrados pelos entes e pelas entidades das administrações indiretas com a União (sendo 159 de dívidas administradas e 23 de avais honrados pela União). Atualmente, há 27 ações judiciais, com saldo acumulado de R\$ 3,0 bilhões (posição de 30/06/2026).

Dois estados tiveram suas pendências baixadas em 2025, no âmbito da Lei nº 9.496/1997 e decorrentes de avais honrados pendentes de recuperação. Pernambuco celebrou o 16º Termo Aditivo de Rerratificação ao Contrato de Confissão, Assunção, Consolidação e Refinanciamento de Dívidas, sendo seus valores incorporados ao saldo devedor do refinanciamento do estado no âmbito da Lei nº 9.496/1997 em 19/02/2025. O Maranhão, por sua vez, celebrou o 1º Termo Aditivo de Rerratificação ao Contrato de Confissão, Assunção, Consolidação e Refinanciamento de Dívidas, sendo seus valores incorporados ao saldo devedor do refinanciamento do estado no âmbito da LC nº 178/2021 em 21/08/2025.

O Distrito Federal ajuizou, em maio de 2026, a ACO nº 3.755, a fim de viabilizar a contratação de operação de crédito no valor de R\$ 6,6 bilhões. Como participante do Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal (PAF), o DF está sujeito a limites anuais de espaço fiscal para a contratação de operações de crédito. Em 2026, o espaço fiscal do DF é de R\$ 961,1 milhões, de modo que a operação pleiteada supera em mais de 6 vezes o limite permitido para o Ente no exercício. A limitação do espaço fiscal decorre de parâmetros de elegibilidade e sustentabilidade fiscal definidos pela STN, que buscam assegurar a compatibilidade entre o endividamento dos entes subnacionais e sua capacidade de geração de resultados fiscais para honrar os compromissos assumidos. Uma vez contratada a operação de crédito objeto da ACO nº 3.755, o aumento do estoque da dívida do DF decorrente da operação poderá ampliar suas vulnerabilidades fiscais. Ademais, a execução das despesas viabilizadas pelos recursos captados tende a pressionar o resultado primário do Distrito Federal, elevando significativamente o risco de descumprimento da meta fiscal estabelecida no Anexo IV da LDO 2026.

5.3.1.2.1.3 Riscos Relativos ao Não Cumprimento das Previsões de Receitas para o Exercício

Riscos que decorrem de variações nos indexadores das dívidas ou de dificuldade de mensuração dos efeitos financeiros por fatores diversos. As receitas previstas para os exercícios subsequentes são estimadas pela STN, de acordo com premissas conservadoras, utilizando cenários de indexadores fornecidos pela própria STN, bem como pela SPE, para compor o PLOA do ano subsequente.

Em janeiro de 2025, foi promulgada a LC nº 212/2025, que instituiu o Propag, com o objetivo de revisar os termos das dívidas dos estados e do Distrito Federal com a União, promovendo o apoio à recuperação fiscal desses entes federativos e a melhorias estruturais em áreas como infraestrutura, segurança pública, educação profissional e enfrentamento das mudanças climáticas. Para participar do Propag, os estados deveriam aderir ao programa até 31/12/2025⁶⁹.

⁶⁹ As dívidas elegíveis para revisão incluíam aquelas firmadas no âmbito das Leis nº 8.727/1993, nº 9.496/1997, e das LC nº 159/2017, nº 178/2021 e nº 201/2023, além da MP nº 2.192-70/2001.

O programa prevê a possibilidade de quitação parcial adiantada das dívidas por meio de diversos mecanismos, como a transferência para a União de participações societárias em empresas ou de bens móveis ou imóveis de propriedade do estado, a cessão de créditos líquidos e certos do estado para o setor privado, dentre outros.

Além disso, a Lei Complementar permite o refinanciamento das dívidas por meio de uma nova tabela Price⁷⁰ e cria o Fundo de Equalização Federativa (FEF). Parte do valor que os estados deixarão de pagar para a União será destinada ao FEF, e depois distribuída entre os estados para aplicação em educação profissional técnica de nível médio, em universidades estaduais, em infraestrutura para universalização do ensino infantil e educação em tempo integral, e em ações de infraestrutura de saneamento, habitação, adaptação às mudanças climáticas, transportes ou segurança pública.

Nesse contexto, o risco fiscal é a redução dos recebimentos da União frente àqueles anteriormente projetados com base nas condições contratuais então vigentes. O risco decorre do resultado da avaliação dos ativos apontados pelos entes para a amortização que poderá afetar a taxa de juros a ser aplicada. A adesão ao Propag implica na redução de fluxos financeiros, porém é possível apenas estimar o potencial impacto deste risco fiscal para as contas da União.

Um ponto relevante é que a LC nº 212/2025 indica que a redução da dívida será contabilizada na data de transferência dos ativos, depois do processo de análise e concordância da União acerca do valor dos ativos listados, mediante assinatura contratual. Dessa forma, não é possível mensurar uma data para a ocorrência do abatimento do saldo devedor neste momento.

Diante desse cenário, é possível que novas assinaturas de termos aditivos, bem como o avanço no processo de análise e valoração dos ativos venha a alterar o fluxo estimado de recebimento das dívidas dos estados com a União, sem ser possível precisar, neste momento, quando de fato haverá essas mudanças.

Quase a totalidade dos estados aderiu ao Propag, à exceção do Distrito Federal, Mato Grosso, Pará, Paraná e Santa Catarina⁷¹. Entretanto, os efeitos financeiros não são imediatos: somente há mudanças na taxa de juros e no índice de atualização monetária após a assinatura individual de termo aditivo com a União. Até 30/06/2026, quase todos os estados aderentes assinaram seus respectivos termos aditivos, à exceção do Rio Grande do Norte e do Rio Grande do Sul (esse último em decorrência da previsão da assinatura somente após o término da suspensão concedida por meio da LC nº 206/2024).

A tabela a seguir apresenta as estimativas de impacto da LC nº 212/2025 considerando-se dois cenários, um que reflete premissas de acordo com a situação em 30/06/2026 e outro com premissas adicionais⁷².

Tabela 56 - Impacto da Promulgação da Lei Complementar nº 212/2025

Em R\$ bilhões

Estimativa de Impacto	Diferença de Fluxos de Recebimento Estimados			
	2026	2027	2028	2029
Cenário Atual (a) ⁽¹⁾	18,4	24,5	31,3	35,6
Cenário Alternativo (b) ⁽²⁾	18,4	20,9	24,9	28,9
Impacto (b - a)	-	-3,6	-6,4	-6,7

⁷⁰ Prazo de 360 meses, atualização monetária pela variação do IPCA e taxa de juros de 0%, 1% ou 2% a.a., a depender da opção escolhida pelo estado dentre as autorizadas pela LC.

⁷¹ Ressalta-se que os estados de Tocantins e do Piauí, mesmo sem dívidas elegíveis para o refinanciamento do Propag, solicitaram sua adesão em decorrência dos benefícios relacionados ao FEF.

⁷² O impacto se baseia nas premissas especificadas na tabela e poderá ser diferente a depender das diferenças com relação às condições efetivamente verificadas quando da realização.

Em R\$ bilhões

Estimativa de Impacto	Diferença de Fluxos de Recebimento Estimados			
	2026	2027	2028	2029

⁽¹⁾ O cenário atual considera os fluxos mensais projetados dos programas vigentes de cada UF. Dezoito estados já têm seus fluxos no âmbito do Propag (LC nº 212/2025): AC, AL, AM, AP, BA, CE, ES, GO, MA, MG, MS, PB, PE, RJ, RO, RR, SE e SP, fazendo jus à redução de juros e à troca do índice de correção monetária. DF, MT, PA, PR, SC, TO e RN não aderiram ao Propag; para o RS, considera-se a suspensão da cobrança das dívidas por 36 meses e a alteração dos encargos contratuais (LC nº 206/2024). Neste cenário não há amortizações extraordinárias.

⁽²⁾ O cenário alternativo difere do atual apenas para onze UFs. RN e RS, cujos fluxos do Propag se iniciariam posteriormente, passam a ser projetados no âmbito do programa: o RN a partir de jul/26, com fluxos ordinários, e o RS a partir de jun/27, em razão da adesão à LC nº 206/2024. Adicionalmente, dez estados contemplam amortizações extraordinárias do saldo devedor, decorrentes do abatimento com os ativos listados, em 240 parcelas mensais: AL, ES, GO, MA, MG, PE, RJ, SE e SP, com efeitos financeiros a partir de jul/26, e o RS, a partir de jun/27, concomitantemente à sua entrada no programa. Para AC, AM, AP, BA, CE, MS, PB, RO e RR (no Propag) e DF, MT, PA, PR, SC e TO (fora do Propag), os fluxos são idênticos aos do cenário atual.

Fonte e elaboração: STN/MF.

Por fim, é de se registrar que o Art. 4º da EC nº 136/2025 permitiu o parcelamento das dívidas municipais refinanciadas em até 360 meses, bem como a mudança da atualização monetária e a redução da taxa de juros nos termos definidos pela LC nº 212/2025. Especificamente ao que se refere ao art. 4º da EC nº 136/2025, espera-se que a adesão dos municípios à proposta da EC possibilitaria a solução de algumas pendências jurídicas históricas, pois os valores devidos e não pagos seriam diluídos e pagos ao longo dos anos adicionais.

A tabela a seguir apresenta uma estimativa de impacto nominal nos próximos anos para a União, considerando um recorte de Municípios elegíveis e o refinanciamento de suas dívidas (aquelas administradas pela STN) em 360 prestações, com taxa de juros 0%, e correção pelo IPCA. Embora o resultado no curto prazo seja desfavorável à União, estima-se que o impacto total seja positivo, tendo em vista a possibilidade de recuperação de operações hoje em situação de completa inadimplência por força de decisões judiciais.

Tabela 57 - Impacto Estimado do art. 4º da EC nº 136/2025

Em R\$ milhões

Estimativa de Impacto	Diferença de Fluxos de Recebimento Estimados			
	2026	2027	2028	2029
Impacto	-154,0	-326,4	-338,2	-257,2

Obs.: A estimativa considera a adesão de 27 municípios de maior dívida ou com pendências judiciais ativas.

Fonte e elaboração: STN/MF.

5.3.1.2.2 Evolução Histórica dos Haveres

5.3.1.2.2.1 Evolução do Estoque dos Haveres

No tocante à evolução dos haveres e créditos, a tabela a seguir apresenta o histórico dos valores do estoque dos últimos três exercícios, segundo ativo/programa sob gestão da STN.

Tabela 58 - Estoque de Haveres e Créditos, Segundo Ativo/Programa sob Gestão da STN

Em R\$ milhões

Ativo / Programa	Estoque Valor (\$) Variação ¹ (%)		
	2024 ²	2025 ³	2026 (jun.) ⁴
Carteira de Saneamento	222,0 -12,0%	192,4 -13,3%	146,5 -23,9%
DMLP	- -	- -	- -
Lei nº 8.727/1993 - Receitas da União	3.877,4 -4,2%	100,8 -97,8%	109,0 8,2%

Ativo / Programa	Estoque Valor (\$) Variação ¹ (%)		
	2024 ²	2025 ³	2026 (jun.) ⁴
Lei nº 8.727/1993 - Demais Credores	1.925,9 -2,0%	1.788,0 -7,2%	1.824,7 2,1%
Lei nº 9.496/1997	612.418,9 4,0%	543.072,7 -11,3%	97.238,5 -82,1%
MP nº 2.185/2001	4.270,4 4,7%	4.364,9 2,2%	2.813,4 -35,5%
LC nº 159/2017 - art. 9º A	184.532,1 60,4%	126.542,5 -31,4%	40.782,1 -67,8%
LC nº 178/2021	1.475,2 -96,4%	2.692,20 82,5%	704,3 -73,8%
LC nº 159/2017 – Art. 49 Decreto nº 10.681/2021 ⁵	2.343,0 2.462,1%	5.768,20 146,2%	1.126,3 -80,5%
LC Nº 212/25 – PROPAG	- -	204.299,7 -	777.148,8 280,4%
Total	811.064,9 7,1%	888.821,4 9,6%	921.893,7 3,7%

¹ Variação em relação ao exercício imediatamente anterior.

² Valores extraídos do SAHEM. Não foram considerados previsões de juros a receber em jan/2025. Nos valores constam os totais desconhecidos das contas de ativo (R\$ 1,9 bilhão do programa Lei 8.727/93 e R\$ 10,7 milhões do programa MP 2.185/2001), contabilizados em contas de controle no SIAFI. Assim, o estoque pode divergir do valor contabilizado nas contas de ativo do SIAFI.

³ Valores extraídos do SAHEM. Não foram considerados previsões de juros a receber em jan/2026. Nos valores constam os totais desconhecidos das contas de ativo (R\$ 1,9 bilhão do programa Lei 8.727/93 e R\$ 12,4 bilhões do programa MP 2.185/2001), contabilizados em contas de controle no SIAFI. Assim, o valor discriminado pode divergir do valor contabilizado nas contas de ativo do SIAFI.

⁴ Valores extraídos do SAHEM. Não foram considerados previsões de juros a receber em julho de 2026. Nos valores da tabela constam os totais desconhecidos das contas de ativo, somando R\$ 1,9 bilhão do programa Lei 8.727/93 e R\$ 13,2 bilhões do programa MP 2.185/2001, contabilizados, separadamente, em contas de controle no SIAFI. Sendo assim, o valor de estoque discriminado na tabela pode divergir do valor contabilizado nas contas de ativo do SIAFI.

⁵ O saldo deste contrato deveria ser zerado todo início de mês, mediante pagamento integral dos valores. No entanto, devido aos efeitos da Lei Complementar nº 206/2024, o estado do RS possui saldo suspenso acumulado, que deve ser incorporado ao contrato do art. 9º-A em 2027.

Fonte e elaboração: STN/MF.

As variações entre 2024 e 2025 se devem a alguns fatores. Nos programas da Lei nº 9.496/97, Lei nº 8.727/93 e Art. 9º-A da LC nº 159/17, a variação decorreu da assinatura do termo aditivo contratual dos estados de Goiás, Minas Gerais e Sergipe referentes ao programa da LC nº 212/25 - Propag em dezembro de 2025. O aumento do programa da LC nº 178/21 ocorreu devido ao refinanciamento dos valores compensados a mais pelo estado do Maranhão, já explicado anteriormente. O aumento do programa LC nº 159/17 – Art. 49 do Decreto nº 10.681/21 foi decorrente da liminar do Estado do Rio de Janeiro, também já registrado anteriormente. Já a variação entre 2025 e 2026 pode ser explicada quase que inteiramente pela adesão ao Propag por parte da maioria dos estados, o que ocasionou mudanças na configuração dos saldos devedores dos programas.

5.3.1.2.3 Comparação entre os Fluxos Estimados e Realizados

Quanto à evolução dos fluxos, a tabela a seguir apresenta comparação entre os fluxos estimados e realizados, por exercício, segundo ativo/programa sob gestão da STN.

Tabela 59 - Fluxos de Haveres e Créditos, Estimados e Realizados, segundo Ativo/Programa

Ativo/ Programa	Fluxo			
	Valor Estimado (E) Valor Realizado (R) Variação (%) ^[1]			
		2024	2025	2026 (jun.)
Carteira de Saneamento	E	50,6	49,9	44,8
	R	51,7	50,3	54,8
	%	2,1	0,8	22,5
DMLP (encerrado)	E	90,3	-	-
	R	120,1	-	-
	%	33,0	-	-
Lei nº 8.727/1993 - Receitas da União	E	107,7	121,8	15,5
	R	112,8	132,2	-
	%	4,7	8,5	-100,0
Lei nº 8.727/1993 - Demais Credores	E	0,4	-	-
	R	108,9	92,6	-
	%	27.125,0	-	-
Lei nº 9.496/1997	E	24.416,9	24.526,0	5.966,9
	R	25.085,7	24.826,7	3.061,4
	%	2,7	1,2	-48,7
MP nº 2.185/2001	E	341,2	348,7	402,0
	R	348,2	377,5	199,4
	%	2,1	8,3	-50,4
Avais Honrados	E	-	-	-
	R	32,9	264,43	125,2
	%	-	-	-
LC nº 159/2017 - Art. 9º A	E	6.033,0	6.639,1	2.549,9
	R	4.958,1	6.537,2	1.752,4
	%	-17,8	-1,5	-31,0
LC nº 178/2021	E	1.080,8	123,3	117,6
	R	1.674,0	128,9	92,5
	%	54,9	4,5	-21,3
LC nº 159/2017 - Art. 49 do Decreto nº 10.681/21	E	1.307,8	945,5	500,6
	R	1.031,0	952,7	502,5
	%	-21,2	0,8	0,4
LC Nº 212/25 - PROPAG	E	-	-	12.757,2
	R	-	-	5.423,8
	%	-	-	-57,5
Total	E	33.428,6	32.754,3	22.354,50
	R	33.523,2	33.362,4	11.212,06
	%	0,3	1,9	-49,8%

¹ Variação entre os valores estimados e realizados. **Fonte e elaboração:** STN/MF.

Uma das maiores diferenças entre o valor estimado e o realizado em 2023 ocorreu no programa da Lei nº 9.496/1997. A LC nº 194/2022 determinou que fosse deduzida parte das perdas de ICMS sobre combustíveis dos estados e do Distrito Federal das parcelas das dívidas com a União. A ausência de consenso sobre valores e forma de aplicação levou alguns entes a obter liminares para suspender pagamentos. Posteriormente, a questão foi resolvida por acordo no STF, que fixou compensação total de R\$ 27,0 bilhões, regulamentada pela LC nº 201/2023. A compensação ocorreu, principalmente, por abatimento de prestações vincendas e, em parte, por transferências diretas, incluindo a antecipação, em 2023, de valores previstos para 2024. Não houve alterações em relação ao cronograma das compensações que foram realizadas em 2025. Em relação a 2026, os valores projetados já consideram efeitos do Propag. Observa-se que as variações registradas refletem os valores para apenas 6 meses do ano.

A tabela a seguir apresenta os valores realizados de compensação, seja por abatimento de dívidas ou por transferência direta.

Tabela 60 - Informações sobre a Compensação Realizada nos Exercícios Anteriores

R\$ milhões

Valor total a ser compensado	Valores compensados				Valor compensado acima do disposto no Anexo da LC nº 201/2023 ^{4 5 6}
	2023 ¹	2024 ²	2025 ³	Total	
27.014,9	22.496,2	674,5	3.570,1	26.740,7	-6.114,0

¹ O valor compensado se refere a:

a) R\$ 8,7 bilhões relativos aos valores de dívidas administradas não quitadas e avais honrados não recuperados por meio de ações impetradas pelos estados contra a União, compensados em 01/12/2023, utilizando limites de 2023 dos estados do AC, AL, ES, GO, MA, PI, RN, SP e SE, e limites de 2023 a 2025 dos estados de MG e PE;

b) R\$ 4,3 bilhões compensados através de prestações de dívidas administradas entre jun. e dez/2023, utilizando limites de 2023 dos estados que não os excederam mediante compensações de valores por meio de liminares judiciais;

c) R\$ 810,6 milhões referentes a 2023, executado em dez/2023 por transferências; e

d) R\$ 8,7 bilhões referentes a 2024, executado em nov. e dez/2023 por transferências.

² R\$ 674,5 milhões referentes a 2025, mas transferidos ao estado do Rio Grande do Sul em 2024 em decorrência da LC nº 206/2024.

³ R\$ 3,6 bilhões referentes a 2025, compensados por meio de prestações de dívidas administradas naquele ano, utilizando limites restantes de 2025 dos estados que não excederam seus limites mediante compensações de valores por meio de liminares judiciais;

⁴ Valor excedente nominal, ou seja, sem atualização por encargos de adimplência. Não considerado em 2023 e referente aos estados de AL (R\$ 230,5 milhões), MA (R\$ 570,1 milhões), PE (R\$ 271,1 milhões), PI (R\$ 396,4 milhões) e SP (R\$ 4.646,0 milhões).

⁵ Os estados do Maranhão e de Pernambuco tiveram seus saldos excedentes (R\$ 1,1 bilhão e R\$ 326,5 milhões, na devida ordem) incorporados a outros contratos com a assinatura dos respectivos Termos Aditivo de Rerratificação ao Contrato de Confissão, Assunção, Consolidação e Refinanciamento de Dívidas, conforme exposto acima;

⁶ O montante atualizado em 31/01/2026 dos valores excedentes dos Estados que ainda não aderiram às incorporações conforme Art. 4º, Inciso I, da LC nº 201/2023 totaliza R\$ 7,4 bilhões.

Fonte e elaboração: STN/MF.

5.3.1.2.4 Projeções para os Haveres

A tabela a seguir apresenta o estoque das dívidas de estados e municípios administradas pela União, bem como a previsão de recebimento para os anos de 2026 a 2029, de acordo com dois cenários já introduzidos anteriormente na discussão sobre os efeitos da LC nº 212/2025: Cenário Atual e Cenário Alternativo. Ambos são discriminados apenas naqueles ativos/programas afetados.

Tabela 61 - Fluxos Estimados de Haveres e Créditos

Em R\$ milhões

Ativo/ Programa	Cenários	Estoque 2026 (jun.)	Estimativa de Recebimento			
			2026	2027	2028	2029
Carteira de Saneamento		146,5	27,6	8,8	8,7	8,6
Lei nº 8.727/1993 - Receitas da União		109,0	-	-	-	-
Lei nº 8.727/1993 - Demais Credores		1.824,7	-	-	-	-
Lei nº 9.496/1997	Atual	97.238,5	3.184,0	4.125,1	5.825,4	6.443,6
	Alternativo		3.162,2	2.541,8	2.392,4	2.349,9
MP nº 2.185/2001		2.813,4	405,9	435,4	452,4	384,3
LC nº 159/2017 - Art. 9º A	Atual	40.782,1	1.393,1	1.747,1	3.208,8	3.420,7
	Alternativo		1.393,1	-	-	-
LC nº 178/2021	Atual	704,3	100,1	38,5	40,0	41,3
	Alternativo		81,8	-	-	-
LC nº 159/2017 - Art. 49 Decreto nº 10.681/21	Atual	1.126,3	403,0	527,3	614,9	517,5
	Alternativo		403,0	-	-	-
LC nº 212/25 - PROPAG	Atual	777.148,8	12.918,9	17.575,8	21.145,0	24.809,1
	Alternativo		12.909,8	17.877,2	22.007,8	26.175,9
Total	Atual	921.893,7	18.432,5	24.458,1	31.295,2	35.625,3
	Alternativo		18.383,4	20.863,2	24.861,3	28.918,8

Obs.: Nenhum dos ativos/programas listados na tabela tem impacto primário, apenas financeiro.

Fonte e elaboração: STN/MF.

No **cenário atual**, as estimativas de recebimentos refletem as condições normais previstas nos contratos do Propag e as circunstâncias vigentes em 30/06/2026:

- Assinatura do termo aditivo previsto no Propag por parte dos seguintes estados: AC, AL, AM, AP, BA, CE, ES, GO, MA, MG, MS, PB, PE, RJ, RO, RR, SE e SP, fazendo jus à redução de juros e à troca do índice de correção monetária;
- Não adesão ao Propag por parte de DF, MT, PA, PR e SC, que seguem com seus fluxos dos programas originais;
- Houve suspensão da cobrança das dívidas do estado do Rio Grande do Sul (RS) por 36 meses e alteração dos encargos contratuais (LC nº 206/2024);
- Nenhum efeito da LC nº 212/2025 para os estados RN e RS, pois embora tenham aderido ao Propag, ainda não assinaram o termo aditivo contratual;
- Apesar de os estados de PI e TO terem aderido ao Propag, não possuem dívidas elegíveis para refinanciamento.

As premissas adotadas para o **cenário alternativo** foram:

- Assinatura do termo aditivo previsto no Propag por parte dos seguintes estados: AC, AL, AM, AP, BA, CE, ES, GO, MA, MG, MS, PB, PE, RJ, RO, RR, SE e SP, fazendo jus à redução de juros e à troca do índice de correção monetária;
- Não adesão ao Propag por parte de DF, MT, PA, PR e SC, que seguem com seus fluxos dos programas originais;
- Hipótese de início dos efeitos do Propag para o RN em julho de 2026;
- Para o estado do Rio Grande do Sul, o Propag se inicia em junho de 2027, após o fim da suspensão da LC 206/2024;
- Para todos os estados aderentes, exceto Rio Grande do Sul, o abatimento com os ativos listados se inicia em jul/2026, com amortizações extraordinárias do saldo devedor ao longo de 240 meses.

5.3.1.3 Garantias Prestadas pelo Tesouro Nacional aos Entes Subnacionais

Esta classe de passivos contingentes inclui as garantias prestadas pela União a operações de crédito, conforme a LRF. Trata-se dos avais concedidos para a concessão de crédito aos entes federados e aos entes da administração indireta das três esferas de governo, podendo ser internas ou externas.

A tabela a seguir sintetiza a evolução do saldo devedor das operações de crédito garantidas pela União aos entes subnacionais.

Em 2025, o saldo da dívida garantida em operações de crédito para estados e municípios alcançou R\$ 290,0 bilhões, com a dívida garantida em operações de crédito externas respondendo por 52,2% do total, e a dívida garantida em operações de crédito internas representando 47,8% do total.

Tabela 62 - Saldo devedor das Dívidas Garantidas em Operações de Crédito - Estados e Municípios

Em R\$ bilhões

Garantias em Operações de Crédito	Saldo Devedor Valor Realizado (\$) ¹			
	2023	2024	2025	2026 (abr.)
Garantias Internas	104,6	127,9	138,66	147,6
Estados	90,2	103,2	108,7	116,7
Municípios	14,4	24,7	29,9	30,9
Garantias Externas	134,6	169,1	151,4	139,2
Estados	112,4	137,4	122,3	113,0
Municípios	22,2	31,7	29,1	26,2
Total	239,2	297,0	290,0	286,8

¹ Utilizada PTAX de venda do fechamento de 30/04/2026 para apuração de valores em reais.

Fonte e elaboração: STN/MF

No 1º quadrimestre de 2026, a União honrou R\$ 1,4 bilhões em dívidas inadimplidas de estados e municípios (em 2025, R\$ 11,0 bilhões). No total, desde 2016, a União realizou o pagamento de R\$ 87,9 bilhões com o objetivo de honrar garantias concedidas a operações de crédito de estados e municípios.

5.3.1.4 Contragarantias de Operações de Crédito

A União concede garantias em operações de crédito e exige contragarantias do tomador de crédito para cobrir os compromissos financeiros assumidos. Quando a União honra esses compromissos, as contragarantias são acionadas para recuperar os valores despendidos, incluindo juros de mora, multas e outros encargos.

Como exemplos de ativos que podem ser utilizados como contragarantias, temos o FPE, o FPM e receitas próprias. A STN não possui gestão sobre as contragarantias, as quais correspondem a ativos dos entes.

5.3.1.4.1 Riscos Fiscais Relativos à Execução de Contragarantias

Os riscos fiscais relativos à execução de contragarantias sob gestão da STN são de três naturezas: riscos relativos às ações judiciais, riscos de frustração de receitas em decorrência da aplicação de dispositivos legais e riscos decorrentes de incertezas legislativas.

Os riscos relativos às ações judiciais decorrem de liminares que impedem temporariamente a recuperação dos valores. Em 30/06/2026, havia 5 ações judiciais com impacto financeiro de R\$ 1,0 bilhão. A AGU possui a governança dessas ações judiciais e define as estratégias a serem adotadas em cada caso.

Quase metade do montante suspenso se deve a ação judicial impetrada pelo estado do Piauí junto ao STF em decorrência das compensações das perdas de arrecadação de ICMS provocadas pela LC nº 194/2022. Mais especificamente, trata-se de montante que foi compensado em valores superiores aos estabelecidos pela LC nº 201/2023, ao qual deve ser dada destinação legal⁷³. Os demais valores suspensos pertencem aos municípios de Caucaia-CE, São Gonçalo do Amarante-RN e Taubaté-SP, em que se aguarda o julgamento definitivo do mérito para que se possa executar as contragarantias oferecidas pelos municípios quando da assinatura dos contratos.

Apesar das considerações acerca dos valores suspensos, não existe nenhum risco mapeado atualmente que impacte a execução de contragarantias em relação a avais honrados.

5.3.1.4.2 Evolução do Estoque das Contragarantias não Executadas

A tabela abaixo demonstra a evolução do estoque de contragarantias não executadas nos últimos anos.

Tabela 63 - Evolução do Estoque das Contragarantias não Executadas, Segundo as Motivações

R\$ milhões

Ativo/Programa	Valores a Recuperar Variação (%) ¹					
	2021	2022	2023	2024	2025 ⁴	2026 (jun.)
Avais a Recuperar ²	12.039,5 27,0	1.663,2 -86,2	1.773,7 6,7	2.081,4 17,4	1.097,7 -38,1	1.034,98 -5,71
Avais a Recuperar sob o RRF ³	28.926,0 20,0	- -	- -	- -	- -	- -
Total	40.965,5	1.663,2	1.773,7	2.081,4	1.097,7	1.034,98

⁷³ Atualmente o estado está no processo de celebração de convênios para dar destinação aos valores acumulados.

Ativo/Programa	Valores a Recuperar					
	Variação (%) ¹					
	2021	2022	2023	2024	2025 ⁴	2026 (jun.)
	22,1	-86,2	6,7	17,4	-38,1	-5,71

¹ Variação em relação ao exercício imediatamente anterior.

² A União esteve impedida de receber avais honrados em decorrência das ACOs/STF nºs 2.981, 3.045, 3.215, 3.225, 3.233, 3.235, 3.244, 3.252, 3.262, 3.270, 3.280, 3.285, 3.431, 3.438, 3.457, 3.586, 3.587, 3.591, 3.596, 3.601, 3.620; Ação Civil Pública nº 1038641-32.2020.4.01.3700, Justiça Federal do Maranhão, processo judicial nº 5002528-95.2022.4.03.6121 do município de Taubaté e Processo da Justiça Federal nº 1093855-93.2024.4.01.3400 do município de Caucaia-CE e Processo da Justiça Federal nº 1006890-78.2025.4.01.3400 - ref. Município de São Gonçalo do Amarante - RN.

³ Valor a Recuperar (RRF): Valores registrados em Conta Gráfica a serem pagos nos prazos e condições estabelecidos pela LC nº 159/2017 (RRF), atualizados até a data de referência da coluna.

⁴ A variação negativa na comparação com 2024 se deve às assinaturas dos Termos Aditivos de Rerratificação ao Contrato de Confissão, Assunção, Consolidação e Refinanciamento de Dívidas pelo estado do Maranhão (1º Termo, montante de R\$ 1.007,43 milhões) e de Pernambuco (16º Termo, montante de R\$ 279,07 milhões).

Fonte e elaboração: STN/MF.

Durante o ano de 2022, com assinatura dos contratos ao amparo da LC nº 178/2021 e da LC nº 159/2017 (Art. 9º-A), quase todo o estoque de avais a recuperar, inclusive sob o RRF, foi zerado, uma vez que todo o saldo foi renegociado. A partir do 2º semestre de 2022 e até o final do 1º semestre de 2023, o estoque voltou a se elevar em razão das liminares concedidas com base na LC nº 194/2022 aos estados de Alagoas, Espírito Santo, Maranhão, Pernambuco e Piauí, que impediram a União de executar as contragarantias em caso de honra das dívidas garantidas.

As compensações por parte do estado do Espírito Santo por meio da liminar ficaram dentro dos limites estabelecidos pelas LC nº 194/2022 e nº 201/2023, ao passo que os demais estados citados acabaram por compensar valores superiores ao estabelecido para cada um, o que ocasionou o aumento do saldo de avais a recuperar.

Dessa forma, os montantes de avais em aberto relativos aos excedentes, no caso do estado de Alagoas, deverão ser incorporados aos contratos celebrados ao amparo da Lei nº 9.496/1997, por meio de Termo Aditivo. Além disso, como o estado do Piauí não possui contrato de refinanciamento com a STN, deverá firmar contrato específico com a União, segundo regras dispostas no art. 4º da LC nº 201/2023. Assim, esses valores devem ser baixados em breve, após realização de aditamento pendente.

Por fim, os estados de Pernambuco e Maranhão assinaram seus respectivos Termos Aditivos em 2025, promovendo a variação de -38,1% no estoque de valores a recuperar entre 2024 e 2025. Ainda, o Estado de Alagoas aderiu ao Propag⁷⁴, tendo os avais excedentes incorporados ao saldo devedor do novo contrato.

5.3.1.4.3 Estimativa de Fluxos Futuros

As honras a serem realizadas em decorrência do RRF já são previstas pela dinâmica do regime, não havendo o que se falar acerca de não execução. Ocorrida a honra, os valores são, em parte, incorporados à conta do Art. 9º-A da LC 159/2017, e em parte cobrados do ente, nos termos dos contratos ao amparo do Art. 49 – Decreto 10.681/2021. Ambas as partes passam a ser considerados dívida com a União e, por esse motivo, os riscos relacionados ao não recebimento desses valores, ou em montante diferente do previsto, foram devidamente abordados na seção de Haveres da União.

Tabela 64 - Estimativa de Honras em Decorrente do Regime de Recuperação Fiscal

⁷⁴ Por meio do Décimo Quinto Termo Aditivo ao Contrato de Confissão, Assunção, Consolidação e Refinanciamento de Dívidas 017/98-STN-COAFI, na data de 22/04/2026, ao amparo da LC nº 212/2025.

R\$ bilhões				
Honras de Garantias	2026	2027	2028	2029
Previsto	1,5	1,5	0,9	0,7

Fonte e elaboração: STN/MF

Para fins didáticos, apresenta-se estimativa de recebimento, por parte da União, de valores a serem recuperados com os entes do RRF em decorrência da dinâmica de pagamentos progressivos. Estes valores já foram considerados nas estimativas da seção de Haveres Financeiros.

Tabela 65 - Fluxo Estimado de Recebimentos do Programa Art. 49 do Decreto nº 10.681/2021

R\$ bilhões				
	2026	2027	2028	2029
Ressarcimento Previsto	-	0,5	0,6	0,5

Fonte e elaboração: STN/MF

Conforme exposto anteriormente, os estados de Goiás, Minas Gerais e Rio de Janeiro deixaram de fazer parte do RRF em razão da adesão ao Propag e não têm mais seus fluxos relacionados considerados nas projeções. Dessa forma, os fluxos apresentados se referem especificamente ao Rio Grande do Sul, que, por sua vez, também protocolou pedido de adesão ao Propag e, possivelmente, deixará de obter novas honras de garantia por parte da União caso celebre o termo aditivo em tempo hábil.

Não é possível estimar eventuais outras honras não relacionadas ao RRF, uma vez que, até o momento, não há informação acerca da possibilidade de ocorrência.

5.3.1.5 Transferências a Estados e Municípios

Parte importante da relação financeira entre a União e os estados e municípios se dá pela realização de transferências da União para os entes e delas também são derivados alguns riscos relevantes para o orçamento federal.

5.3.1.5.1 Propostas de Emendas Constitucionais

Tramita no Senado Federal⁷⁵ o projeto de emenda à Constituição Federal, PEC nº 51/2019, que prevê aumento escalonado para o percentual sobre o produto da arrecadação do IR e do IPI destinado ao FPE, dos atuais 21,5% para 26%⁷⁶. A alteração se traduziria em redução relevante de receitas líquidas disponíveis para o Governo Federal. A tabela abaixo apresenta as estimativas de impactos para União, imediatos e para um período de dez anos, em um cenário de aprovação da PEC ainda em 2026.

Não se vislumbram providências imediatas a serem adotadas, uma vez que o percentual de repasse do produto da arrecadação dos impostos permaneceria inalterado até 31 de dezembro do exercício subsequente ao da promulgação PEC.

Tabela 66 - Incertezas Decorrentes de Proposta Legislativa PEC nº 51/2019

Proposta Analisada	Impacto sobre o fluxo de caixa da União	
	2027	2028-2036
PEC nº 51/2019 – Impacto do aumento no FPE)	-	590,8

⁷⁵ Desde abril de 2023, sob a relatoria da Comissão de Constituição, Justiça e Cidadania.

⁷⁶ Aumento de 1% a cada ano para o FPE a contar do 2º ano após o da sua aprovação, até o do 4º ano, e depois mais um aumento da ordem de 1,5% no 5º ano.

Em R\$ bilhões

Proposta Analisada	Impacto sobre o fluxo de caixa da União	
	2027	2028-2036
PEC nº 51/2019 – Impacto na complementação do Fundeb ⁷⁷	-	27,2
Aumento Total (FPE + Complementação ao Fundeb)	-	617,9

Fonte e Elaboração: STN/MF.

Destaca-se, igualmente, o substitutivo que unifica a PEC 231/2019 e suas apensadas, a PEC 25/2022 e a PEC 27/2023, que promoveria alterações no art. 159 da Constituição Federal, com o objetivo de elevar de 50% para 53% a parcela do produto da arrecadação do IR e do IPI destinada às transferências constitucionais. A medida prevê o acréscimo de 1% ao FPM e a destinação de 1% para cada um dos Programas de Financiamento ao Setor Produtivo das Regiões Sul e Sudeste, com implementação escalonada dos percentuais adicionais, sendo 0,5% a partir de 1º de janeiro de 2027 e os 0,5% restantes a partir de 1º de janeiro de 2028, até atingir o percentual integral de 1% para cada destinação.

Em caráter preliminar, estima-se que o impacto financeiro associado ao acréscimo de 1% destinado ao FPM seja da ordem de R\$ 159,4 bilhões no período de dez anos, o mesmo valor estimado para cada programa, totalizando, assim impacto agregado aproximado de R\$ 478,3 bilhões⁷⁸. Neste caso, se aprovado em 2026, seus efeitos financeiros terão início em 1º de janeiro de 2027, conforme previsto na proposição. Assim, sob a ótica das finanças da União, a ampliação das transferências constitucionais produzirá impactos já a partir do exercício de 2027, com redução da disponibilidade de recursos orçamentários, potencial restrição às despesas discricionárias e diminuição da Receita Corrente Líquida (RCL), em decorrência da metodologia de sua apuração, podendo repercutir sobre os limites e pisos constitucionais e legais vinculados a esse indicador. Nesse contexto, a eventual aprovação do Substitutivo poderá exigir a adoção de providências ainda neste exercício, de modo a viabilizar a adequada incorporação de seus impactos ao processo de planejamento, elaboração e programação orçamentária e financeira da União para 2027.

5.3.1.5.2 Medidas de Mitigação ou Providências a Serem Tomadas Acerca dos Riscos Fiscais Mapeados

As medidas de mitigação ou providências a serem tomadas, tanto para prevenção de ocorrência do risco (redução da probabilidade de efetivação) quanto para o caso de materialização deste (minimização do impacto gerado):

- Riscos relativos às ações judiciais: a principal medida de mitigação é a intensificação do relacionamento com a AGU e suas procuradorias regionais e seccionais, com vistas à reversão das decisões tomadas, o que tem ocorrido. Ressalta-se que essas operações são financeiras e o impacto fiscal da ocorrência dos riscos se dá sobre o endividamento público;
- Riscos de frustração de receitas em decorrência da aplicação de dispositivos legais aos haveres sob gestão da STN: a STN busca, sempre que possível, atuar junto às instâncias pertinentes com o objetivo de evitar ou minimizar impactos sobre as dívidas subnacionais;
- Riscos relativos ao não cumprimento das previsões de receitas para o exercício: a principal medida de mitigação é o encaminhamento de projeções conservadoras para as receitas, para compor o PLOA. Por sua vez, a ocorrência de inadimplementos pontuais é mitigada por meio do mecanismo de execução de garantias previstas em contrato.

⁷⁷ Com o eventual aumento do FPE, a base de cálculo do FUNDEB também aumenta, o que leva a uma elevação da necessidade de complementação da União para o FUNDEB.

⁷⁸ Sob uma perspectiva exclusivamente quantitativa, sem adentrar aspectos relacionados à metodologia de apuração, à dinâmica temporal dos fluxos financeiros ou a eventuais efeitos compensatórios decorrentes dos Programas Regionais.

De acordo com a literatura⁷⁹, a União pode adotar uma combinação de medidas para mitigar riscos fiscais relativos a entes subnacionais, entre elas: i) regras fiscais; ii) controles diretos (como limites e condições para endividamento) e iii) controles indiretos (como aconselhamento sobre riscos e requisitos de transparência fiscal).

No contexto brasileiro, dentre os instrumentos mitigatórios que zelam pela saúde fiscal dos estados e municípios, destacam-se:

- a) A Lei de Responsabilidade Fiscal constitui um dos principais instrumentos de preservação da saúde fiscal dos estados e municípios, ao estabelecer normas voltadas à gestão responsável das finanças públicas, com base no planejamento, na transparência e no equilíbrio entre receitas e despesas, ao impor limites para gastos com pessoal, endividamento e operações de crédito, bem como ao exigir o cumprimento de metas fiscais e a adoção de medidas preventivas e corretivas de desvios.
- b) O Índice de Capacidade de Pagamento (CAPAG) avalia a situação fiscal⁸⁰ dos entes subnacionais que querem contrair novos empréstimos com garantia da União, buscando evitar que um novo endividamento destes entes represente risco de crédito para o Tesouro Nacional.
- c) O Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal (PAF)⁸¹ foi instituído como instrumento central de acompanhamento e monitoramento da situação fiscal dos entes subnacionais após a renegociação das dívidas estaduais e do Distrito Federal com a União, nos termos da Lei nº 9.496, de 1997. Como condição para o refinanciamento das dívidas, os entes aderentes passaram a assumir compromissos formais de ajuste fiscal, consubstanciados em metas e obrigações anuais relacionadas, entre outros aspectos, ao resultado fiscal, ao controle do endividamento e à gestão das despesas, especialmente com pessoal.
- d) O Programa de Promoção do Equilíbrio Fiscal (PEF)⁸², instituído pela Lei Complementar nº 178, de 2021, foi concebido como um instrumento de incentivo à promoção do equilíbrio fiscal dos estados, do Distrito Federal e dos municípios, mediante a combinação de acompanhamento, transparência e adoção de medidas estruturais de ajuste. O PEF permite que entes subnacionais com restrições de capacidade de pagamento tenham acesso a operações de crédito com garantia da União, desde que se comprometam com algumas metas e reformas voltadas ao controle das despesas, ao fortalecimento da poupança corrente, à melhoria da liquidez e ao aperfeiçoamento da gestão fiscal.
- e) O RRF permite que estados em desequilíbrio fiscal obtenham benefícios, como flexibilização das regras fiscais, concessão de crédito e até suspensão do pagamento da dívida, desde que adotem reformas estruturais com impacto fiscal relevante, se submetam a restrições de aumento de gastos e renúncias de receitas, e apresentem medidas de ajuste adicionais que impliquem no reequilíbrio fiscal ao final do regime.
- f) O Boletim de Finanças dos Entes Subnacionais, elaborado e publicado anualmente pelo Tesouro Nacional, é um instrumento fundamental para a transparência e o acompanhamento da situação fiscal dos estados, do Distrito Federal e dos municípios, ao consolidar e divulgar informações padronizadas sobre receitas, despesas, endividamento e resultados fiscais.

⁷⁹ <https://www.imf.org/en/Publications/Fiscal-Affairs-Department-How-To-Notes/Issues/2022/09/01/How-to-Manage-Fiscal-Risks-from-Subnational-Governments-522609>

⁸⁰ Solvência, a relação entre receita e despesas correntes e a situação de caixa dos subnacionais.

⁸¹ Lei nº 9.496/1997.

⁸² Lei Complementar nº 178/2021.

- g) Os limites para a contratação de operações de crédito pelos entes subnacionais — como os limites globais anuais fixados pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), os limites e condições para concessão de garantias da União definidos pelo Senado Federal, os limites de operações externas definidos pela Comissão de Financiamento Externo (COFIEIX) e as restrições estabelecidas pela LRF — desempenham papel essencial na preservação da sustentabilidade fiscal dos estados, do Distrito Federal e dos municípios.

5.3.1.5.3 Valores provisionados no BGU ou dotações orçamentárias previstas na LOA referentes aos riscos fiscais

Os valores relativos às ações judiciais incidentes sobre empréstimos da União estão contabilizados nas contas de ajuste 1.2.1.1.1.99.04 (Ajuste de Perdas – Empréstimos Concedidos), 1.2.1.1.4.99.04 (Ajuste de Perdas – Empréstimos Concedidos – Estados) e 1.2.1.1.5.99.04 (Ajuste de Perdas – Empréstimos Concedidos – Municípios), e são apresentados na tabela abaixo. Trata-se de contas redutoras do ativo da STN.

Tabela 67 - Valores Registrados nas Contas de Ajustes de Perdas para os Empréstimos Concedidos

Em R\$ milhões

Item	Ajuste de Perdas Curto Prazo (\$) e Longo Prazo (\$) Variação (%) ¹			
	2023	2024	2025	2026 (jun.)
Estados	136.305,8 12,1	82.162,7 -39,7	145.915,2 -77,6	151.565,9 3,9
Municípios	1.925,6 11,2	2.206,5 14,6	2.489,6 12,8	1.011,9 -59,4
Entidades de administração direta e indireta	348,9 -77,8	140,3 -59,8	10,9 -92,2	0,9 -91,5
Total	138.580,3 11,0	84.509,5 -39,0	148.415,7 75,6	152.578,8 2,8

¹ Variação em relação ao período anterior.

² Valores corrigidos em relação ao ARF do PLDO de 2026. Nos lançamentos de ajustes de perdas referentes a dezembro de 2025 não foram consideradas as novas tabelas de Nota CAPAG, que foram publicadas com atraso. O recálculo desses ajustes, e respectivos lançamentos de atualização, somente foram realizados posteriormente. Vale ressaltar que no BGU de 2025 já constavam os valores atualizados de ajustes de perda.

Fonte e elaboração: STN/MF.

Quanto ao ajuste de perdas de créditos de devedores duvidosos decorrentes de empréstimos e financiamentos, verificou-se variação positiva de 2,8% na análise global dos valores de ajuste de perdas. Essa variação foi impulsionada, principalmente, pela atualização monetária dos saldos dos contratos. Por outro lado, a rubrica Entidades apresentou variação negativa de 91,5%. A variação observada deve-se, principalmente, à liquidação de todas as operações da COPASA, no âmbito do programa Carteira de Saneamento, com impacto direto nas contas de ajustes de perda. No que se refere a Municípios, a variação negativa de 59,4% deve-se, principalmente, à baixa de saldo de ativos no valor de R\$ 815,3 milhões, referente à repactuação pela LC nº 148/2014 do Município de Apucarana, mediante celebração do 2º Termo Aditivo em 09/01/2026.

Antes da adoção do Modelo de Ajuste de Perdas junto a Haveres de estados e municípios - MAPHEM⁸³, a perda estimada dos créditos com liquidação duvidosa seguiu, até outubro de 2022, as regras do modelo de ajuste de perdas denominado “CAPAG PLUS”, implementado ao final de 2020.

Os créditos de liquidação duvidosa podem ser divididos em ajustes de perda de créditos de devedores duvidosos nos seguintes casos:

- i) *Para dívidas contratuais geridas originalmente pela STN*: aplicável às dívidas decorrentes, em sua maior parte, de refinanciamentos realizados no período de 1993 a 2000, principalmente ao amparo da Lei nº 9.496/1997;
- ii) *Para dívidas contratuais administradas pela STN no âmbito do RRF e com base na LC nº 178/2021*: aplicável às dívidas decorrentes de refinanciamentos realizados entre 2021 e 2022 no âmbito do RRF, ao amparo da LC nº 159/2017 – Art. 9º A e da LC nº 178/2021;
- iii) *Para montantes oriundos de avais honrados pela União e com recuperação não permitida em virtude de liminares judiciais*: No caso específico dos avais honrados, os entes ajuízam ação para impedir que o Tesouro Nacional execute as contragarantias oferecidas em contrato para fins de recuperação dos valores honrados pela União.

Os valores relativos às ações judiciais incidentes sobre avais honrados pela União estão contabilizados nas contas de ajuste 1.1.3.9.4.0.1.0.1 - ajuste para perdas - subgrupo 113 (Conta Corrente 1.1.3.8.4.4.2.0.0) e 1.2.1.2.4.99.03 - ajuste de perdas de outros créditos (Conta Corrente 1.2.1.2.4.98.18, e são apresentados na tabela abaixo. Trata-se de contas redutoras do ativo da STN.

Tabela 68 - Valores de Ajustes de Perdas para os Créditos Sub-rogados (avais honrados)

Em R\$ milhões

Item	Ajuste de Perdas para Avais Honrados			
	2023	2024	2025	2026 (jun.)
Honras de Aval	1.773,7	2.074,0	1.097,7	977,66
<i>Variação</i>	6,7	16,9	-47,1	-10,9

Fonte e elaboração: STN/MF.

Foi observada variação negativa de 10,9% no saldo entre 2025 e junho de 2026. Os lançamentos de ajustes de perdas para esse tipo de crédito podem sofrer grandes variações, tendo em vista que o percentual de ajuste para esses créditos normalmente representa 100% do seu saldo devedor. Dessa forma, diminuições no volume de operações em que a União opera como fiadora acarretaram os decréscimos nos saldos dos haveres ajustados

5.3.2 Parcerias Público-Privadas e Concessões Públicas

5.3.2.1 Parcerias Público Privadas (PPPs)

As PPPs são regidas pela Lei nº 11.079/2004, a qual define que na contratação da PPP deve constar a repartição objetiva de riscos entre as partes. No que se refere às PPPs Federais, a União possui atualmente um único contrato de PPP, que é o Complexo Data Center contratado por um consórcio formado por BB e CAIXA junto à GBT S/A. Entretanto, como as empresas estatais envolvidas não são

⁸³ Descrito no Anexo V no site Demonstrações Contábeis do Ministério da Fazenda: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/acesso-a-informacao/demonstracoes-contabeis>. Resumidamente, o modelo busca privilegiar informações prospectivas, em linha com a NBC TSP 31 (Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração), tendo como base para a informação prospectiva a nota CAPAG ou a Prévia Fiscal dos entes (estados, Distrito Federal e municípios).

dependentes e os contratos não preveem garantias do poder concedente ao concessionário, não existem riscos alocados à União.

5.3.2.2 Riscos Fiscais em Concessões de Serviço Público

As concessões de serviço público são regidas pela Lei nº 8.987/1995, que define a concessão de serviço público como *“a delegação de sua prestação, feita pelo poder concedente, mediante licitação, na modalidade de concorrência ou diálogo competitivo, à pessoa jurídica ou consórcio de empresas que demonstre capacidade para seu desempenho, por sua conta e risco e por prazo determinado”*.

a) Ótica das Despesas

A União transfere os riscos mais relevantes para o concessionário nos contratos de concessão atualmente em vigor, como é o caso dos riscos de construção e de demanda. A União é responsável por eventos extraordinários reconhecidos como caso fortuito, força maior ou fato do príncipe. Alguns contratos preveem a possibilidade de reequilíbrio econômico-financeiro, mas o Poder Concedente dispõe de mecanismos de compensação que não implicam desembolso financeiro, como a revisão tarifária ou a prorrogação do prazo contratual. Em caso de extinção dos contratos, a União pode ter que fazer frente a eventual pagamento ao concessionário referente a indenização por investimentos não amortizados, embora este risco possa ser mitigado pela possibilidade de relicitação e indenização pelos futuros contratados, conforme previsto na Lei nº 13.448/2017.

Ademais, o Poder Concedente poderá valer-se de mecanismos de solução consensual de controvérsias, como aqueles conduzidos pela Secretaria de Controle Externo de Solução Consensual e Prevenção de Conflitos (SecexConsenso), instituída pelo TCU em 2023, e por iniciativas no âmbito das agências reguladoras, a exemplo da Câmara de Negociação e Solução de Controvérsias (COMPOR), criada pela Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) em 2024, e da Comissão de Autocomposição, estruturada pela Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC). Os mecanismos consensuais de solução de conflitos podem contribuir para a mitigação dos riscos fiscais associados a controvérsias contratuais, pois as soluções são construídas por acordo entre as partes, permitindo maior flexibilidade na definição de medidas que reduzam ou distribuam os impactos financeiros. Ainda assim, eventuais acordos podem reconhecer obrigações do Poder Público, o que pode gerar impactos fiscais que deverão ser tratados no âmbito do planejamento orçamentário.

No que se refere às providências a serem tomadas na hipótese de concretização dos riscos fiscais, caso a União tenha de arcar com pagamentos de indenizações, reequilíbrio econômico-financeiro e outros, a providência deve ser a inclusão, por parte do órgão setorial responsável, de dotação no âmbito dos orçamentos anuais para essas despesas, seja via inclusão no orçamento do ano seguinte ou via créditos adicionais no orçamento vigente.

b) Ótica das Receitas

As receitas de concessões provêm do pagamento de outorga pelo concessionário, advindas de contratos vigentes e da celebração de novos contratos. Os principais riscos fiscais são a possibilidade de inadimplência de concessionários e a não celebração de novos contratos. Além disso, há o risco de demanda que pode impactar o recebimento de outorga variável, ou seja, outorga proporcional à receita da concessionária.

Os fatores de risco para o não pagamento de outorgas incluem questionamentos judiciais, alterações legislativas, pedidos de reequilíbrio econômico-financeiro, procedimentos arbitrais ou insolvência do concessionário. Adicionalmente, a possibilidade de quitação de outorgas mediante

utilização de créditos de precatórios⁸⁴ pode impactar receitas primárias estimadas nas concessões, pois a utilização desse mecanismo pode ensejar frustração de receitas e, consequentemente, risco fiscal. Esse risco, contudo, foi mitigado pelo fato de ter sido consignada a possibilidade de o ente federal definir os termos em que o encontro de contas entre pagamentos das outorgas e precatórios pode ser realizado, uma vez que, no âmbito das ADI 7.064 e ADI 7.047, foi afastada a expressão “com autoaplicabilidade para a União” do comando constitucional que permite pedidos de pagamento de outorgas por meio de precatórios. Ademais, tendo em vista o atual regime e prazo de pagamento de sentenças judiciais da União⁸⁵, eventual utilização de créditos de precatórios poderia antecipar efeito negativo sobre o resultado primário da União em, no máximo, dois exercícios.

Já em termos da possibilidade de não celebração de novos contratos, os principais fatores de risco a serem considerados para a elaboração da LOA são a exequibilidade do cronograma dos leilões que precedem esses contratos e a ausência de propostas de interessados (“leilão deserto”).

Adicionalmente, há o risco de conversão de receitas de outorga em investimentos cruzados da concessionária, em decorrência de novos processos licitatórios ou de prorrogação de contratos de concessão de ferrovias e rodovias⁸⁶, o que reduz o potencial e a previsibilidade de novas receitas da União.

As projeções de receitas de novos contratos também podem ser afetadas por práticas recentemente observadas de direcionamento de recursos da concessionária diretamente para empresas estatais, obras diversas e contas vinculadas conforme previsão contratos. Eventuais alterações legislativas que vinculem o benefício econômico da outorga para investimentos ou setores específicos também podem ter impacto negativo sobre as receitas potenciais da União.

Para mitigar o risco de cronograma e outros riscos que afetem as receitas previstas é feito monitoramento dos processos, e qualquer alteração de estimativa é refletida nos relatórios de avaliações bimestrais de receitas e despesas primárias. Com relação ao risco de leilão deserto, sua mitigação por parte do poder concedente passa por garantir que haja aderência entre o modelo econômico desenhado e a expectativa do mercado, assim como garantir que a condução do processo licitatório seja feita de maneira a minimizar as incertezas, favorecendo a previsibilidade e transparência.

Assim como na ótica de despesas, o Poder Concedente poderá valer-se de mecanismos consensuais de soluções de conflitos para dirimir litígios e mitigar riscos envolvendo receitas da União, por meio da SecexConsenso – TCU, da COMPOR e de Comissões de Autocomposição, a exemplo do modelo já implementado no âmbito da ANAC.

No que se refere as providências a serem tomadas na hipótese de concretização dos riscos fiscais, caso ocorra frustração de receitas incluídas nas projeções, procede-se à alteração das estimativas constantes dos relatórios de avaliação de receitas e despesas primárias. Outra possibilidade de providência seria a execução, pelo órgão representante do Poder Concedente, de eventuais mecanismos de garantias previstas em contrato para assegurar o adimplemento das obrigações por parte do concessionário e posterior recuperação, total ou parcial, dessas receitas.

A tabela a seguir apresenta o histórico recente de receitas de concessões, segregadas entre receitas de contratos vigentes e de novos leilões realizados no período. O comparativo entre a projeção constante da Lei Orçamentária e o valor efetivamente arrecadado a cada ano mostra a importância de uma adequada avaliação de riscos de realização dessas receitas, tendo em vista que as variações entre valor previsto e realizado têm ocorrido inclusive nos contratos de concessões vigentes.

Tabela 69 - Receitas de Concessões

⁸⁴ EC nº 113/2021, ao alterar o § 11 do art. 100 da Constituição Federal.

⁸⁵ § 5º do art. 100 da Constituição Federal, conforme redação dada pela EC nº 136/2025.

⁸⁶ Lei nº 13.448/2017

Em R\$ milhões

Exercício	Categorias de Concessões	Receita de Concessões			
		PLOA	LOA	Realizado	Realizado/LOA
2017	Vigentes	4.735	4.735	8.508	180%
	Novas	19.228	19.228	23.598	123%
	Total	23.963	23.963	32.106	134%
2018	Vigentes	5.097	5.097	3.850	76%
	Novas	13.797	13.797	18.080	131%
	Total	18.894	18.894	21.930	116%
2019	Vigentes	3.067	3.067	4.998	163%
	Novas	12.563	12.563	88.277	703%
	Total	15.631	15.631	93.275	597%
2020	Vigentes	4.622	4.622	5.133	111%
	Novas	16.442	16.442	3.016	18%
	Total	21.063	21.063	8.150	39%
2021	Vigentes	5.131	5.131	3.282	64%
	Novas	109	109	6.573	6030%
	Total	5.240	5.240	9.855	188%
2022	Vigentes	5.137	5.137	6.347	124%
	Novas	-	-	40.436	-
	Total	5.137	5.137	46.783	911%
2023	Vigentes	5.694	5.694	5.176	91%
	Novas	-	-	3.705	-
	Total	5.694	5.694	8.881	156%
2024	Vigentes	6.150	6.150	5.719	93%
	Novas	38.219	38.219	10.717	28%
	Total	44.369	44.369	16.435	37%
2025	Vigentes	5.485	5.485	5.658	103%
	Novas	9.950	9.950	1.529	15%
	Total	15.434	15.434	7.188	47%

Fonte: PLOA; LOA; SIAFI. Elaboração: STN/MF.

Cabe esclarecer que o encaminhamento das projeções para fins de elaboração do PLOA ocorre entre junho e julho do ano anterior ao exercício a que se refere. A divulgação de novos processos licitatórios após esse prazo contribui para diferenças entre os valores previstos e efetivamente realizados.

Além disso, as projeções mencionadas não consideram eventuais ágios que possam ocorrer nos processos licitatórios, o que também contribui para as diferenças entre os valores previstos nas peças orçamentárias e os valores efetivamente realizados.

Dessa forma, os fatores de risco aqui citados devem ser observados de forma abrangente pelas agências reguladoras e órgãos setoriais no processo de projeções de receitas de concessões para fins da elaboração do PLOA.

Em relação à tabela acima, vale mencionar que, em 2022, a receita realizada de novas concessões foi maior que a prevista e essa diferença pode ser explicada, majoritariamente, por não terem sido previstos inicialmente na LOA o ingresso do bônus de assinatura do Segundo Leilão dos Volumes Excedentes da Cessão Onerosa (LVECO), bem como o bônus de outorga de concessões associadas a processos de desestatização, a saber: a) novos contratos de concessão de geração de usinas hidrelétricas, processo associado à desestatização da Eletrobras; e b) concessão de geração de energia elétrica associada à desestatização da Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica (CEEE-GT). Em 2023, a diferença entre o valor previsto e o realizado ocorreu por não terem sido previstos na

LOA o ingresso de bônus de assinatura referente ao Leilão do 1º Ciclo de Oferta Permanente de Partilha de Produção, tampouco a outorga inicial do leilão da 7ª Rodada de Concessões Aeroportuárias. Em 2024 e 2025, a receita de novas concessões foi menor que a prevista, e essa diferença pode ser atribuída à não concretização de parte das receitas previstas provenientes de ajustes nos contratos do setor de transportes ferroviários.

A tabela abaixo apresenta o fluxo estimado de receita de concessões no período 2026-2030.

Tabela 70 – Fluxo Estimado de Receita de Concessões

Em R\$ milhões				
2026	2027	2028	2029	2030
5.795	6.122	6.577	6.839	7.194

Elaboração: STN/MF. Cenário PLOA 2027.

5.3.2.3 Riscos Fiscais em Demandas Administrativas

A supervisão dos riscos fiscais de concessões e PPPs é da competência dos ministérios setoriais e das agências reguladoras, os quais são responsáveis pela gestão, monitoramento e fiscalização dos contratos vigentes, registro de ativos e passivos contingentes, e pela estruturação e implementação de processos licitatórios para projetos de concessões e PPPs, alocando riscos entre setor público e setor privado de cada contrato.

A tabela abaixo reproduz as estimativas de impacto fiscal para a União decorrentes de pleitos administrativos de reequilíbrio econômico-financeiro classificados pelas agências reguladoras como de risco provável de concretização. Os riscos de reequilíbrios de contrato previstos para o período são relacionados ao setor aeroportuário e o impacto pode ocorrer sob a ótica de receitas ou de despesas. No entanto, algumas demandas não possuem estimativas de impacto disponíveis, de modo que a lista abaixo não é exaustiva, não excluindo a possibilidade de surgimento de novos pleitos. Dessa forma, o valor de impacto potencial pode ser diferente dos valores mencionados.

Tabela 71 - Riscos Fiscais em Demandas Administrativas

Agência Reguladora	Reequilíbrio Econômico e Financeiro (classificados como prováveis pelas Agências)				
	2026	2027	2028	2029	2030
Reequilíbrio de contratos – Ótica das Receitas	492	324	322	320	318
Reequilíbrio de contratos – Ótica das Despesas	462	0	0	0	0
Total	955	324	322	320	318

Fonte: Agências reguladoras. Elaboração: STN/MF.

5.3.2.4 Procedimentos arbitrais

Procedimentos arbitrais em contratos de concessão, por um lado, podem contribuir para mitigação de riscos fiscais ao oferecer uma forma mais célere e técnica de resolução de disputas, mas, por outro, também podem implicar riscos fiscais para a União, decorrentes da possibilidade de geração de obrigações financeiras ou frustração de receitas públicas não previstas no planejamento econômico-financeiro dos contratos. Informações prestadas pelas agências reguladoras indicam o seguinte:

- **Telecomunicações.** Há procedimentos arbitrais relacionados às extintas concessões do Serviço Telefônico Fixo Comutado (STFC), envolvendo controvérsias sobre alegados desequilíbrios econômico-financeiros, bens reversíveis e obrigações regulatórias. Parte dos litígios foi solucionada por acordos consensuais, mas permanecem casos em curso ou pendentes de decisão

definitiva. Os instrumentos vigentes preveem mecanismos de compensação, abatimento de créditos ou escalonamento de eventuais obrigações, reduzindo a probabilidade de impactos fiscais imediatos. Caso ocorram, tendem a se materializar após 2027.

- **Transportes terrestres (rodoviário e ferroviário).** As controvérsias decorrem, em geral, de pleitos de reequilíbrio econômico-financeiro dos contratos, associados a choques de custos, atrasos em licenciamento ambiental, alterações regulatórias e indenizações por ativos não amortizados.
- **Aeroportuário.** As controvérsias concentram-se em pedidos de reequilíbrio econômico-financeiro, indenização de bens reversíveis e na frustração de demanda decorrente de crises econômicas e dos efeitos da pandemia de Covid-19. Há também casos de procedimentos suspensos em razão de tratativas negociais no âmbito de Comissão de Autocomposição instituída pela autoridade reguladora e casos em estágio inicial.
- **Petróleo.** Parte dos procedimentos arbitrais envolvendo o setor refere-se a controvérsias sobre a delimitação de campos de produção de petróleo e cálculo das participações especiais. Outra parte envolve arbitragens que questionam a validade de contratos ou atos regulatórios, com pedidos de anulação e de condenação indenizatória.

A tabela abaixo apresenta a lista atualizada contendo informações relativas às concessões, baseadas em informações fornecidas pelas agências reguladoras.

Tabela 72 - Concessões de Serviço Público Vigentes

Setor de Concessão	Agência Reguladora Responsável	Objeto do contrato de concessão ou do ato de autorização	Dimensão	Início da Concessão / autorização	Vencimento da Concessão / autorização
Transporte Rodoviário	ANTT	Autopista Fernão Dias	562 km	18/02/2008	18/02/2033
		Autopista Fluminense	320 km	18/02/2008	18/02/2033
		Autopista Litoral Sul	406 km	18/02/2008	18/02/2033
		Autopista Planalto Sul	413 km	18/02/2008	18/02/2033
		Autopista Régis Bittencourt	402 km	18/02/2008	18/02/2033
		Motiva Rio/SP	626 km	01/03/2022	01/03/2052
		ViaCosteira	220 km	07/08/2020	07/08/2050
		CONCEBRA - BR 060, BR 153 e BR 262 DF / GO / MG	734 km	05/03/2014	05/03/2044. Em tratativas para repactuação junto TCU
		CONCER - BR 040/MG/RJ - trecho Juiz de Fora/MG - Rio de Janeiro/RJ *	180 km	01/03/1996	01/03/2021. Contrato encerrado ¹
		Ecovias Minas Goiás	437 km	08/01/2014	01/08/2044
		Ecovias Capixaba	476 km	10/05/2013	10/05/2038
		Ecovias Ponte	13 km	01/06/2015	01/06/2045
		Ecovias Sul	457 km	30/11/1998	30/11/2026
		Ecovias Araguaia	851 km	08/10/2021	08/10/2056
		Ecovias Cerrado	437 km	20/01/2020	20/01/2050
		Ecovias Rio Minas	727 km	22/09/2022	22/09/2052
		Motiva Pantanal	847 km	11/04/2014	52698
		Via Araucária	473 km	28/02/2024	28/02/2054

Setor de Concessão	Agência Reguladora Responsável	Objeto do contrato de concessão ou do ato de autorização	Dimensão	Início da Concessão / autorização	Vencimento da Concessão / autorização
		Litoral Pioneiro	604 km	28/02/2024	28/02/2054
		K-Infra Rodovia do Aço BR-393/RJ – Divisa MG/RJ – Entroncamento BR-116	183 km	28/03/2008	Caducidade do contrato decretada em junho de 2025 ¹
		Rodovia Transbrasiliana	321 km	18/02/2008	18/02/2033
		Rota do Oeste	851 km	21/03/2014	21/03/2044
		VIA 040 - Via Mineira	232 km	06/08/2024	06/08/2054
		Via Bahia - BR-116/324/BA e BA-526/528	676 km	20/10/2009	Contrato encerrado em 2025, após solução consensual junto ao TCU ¹
		Via Brasil	1010 km	04/05/2022	04/05/2032
		Via Sul	473 km	15/02/2019	15/02/2049
		Elovias	219 km	04/11/2025	04/11/2055
		EPR Iguaçu	662 km	08/05/2025	08/05/2055
		Nova 364	687 km	21/08/2025	21/08/2055
		Nova 381	303 km	06/02/2025	06/02/2055
		PR Vias	569 km	08/05/2025	08/05/2055
		Rota Verde Goiás	426 km	28/03/2025	28/03/2055
		Via Cristais	595 km	10/03/2025	10/03/2055
		Way-262	441 km	20/03/2025	20/03/2055
		BR-116/RJ, trecho Além Paraíba - Teresópolis – Entroncamento c/ a BR 040/RJ - CRT	143 km	22/03/1996	22/03/2021 - encerrado - Deliberação ANTT nº 248/2023
		Galvão BR-153 - Trecho Anápolis/GO (BR-060) até Aliança do Tocantins/TO (TO-070)	625 km	31/10/2014	Caducidade do contrato decretada em junho de 2025 ¹
		Via 040 - BR-040/DF/GO/MG - Trecho Brasília-DF - Juiz de Fora-MG	937 km	22/04/2014	Contrato encerrado em 05/08/2024, após procedimento de relicitação ¹
Transporte Ferroviário	ANTT	Malha Sul RS/SC/PR/SP	7223 km	01/03/1997	01/03/2027
		Malha Nordeste EF232	1206 km	22/01/2014	31/12/2057
		EFC - Estrada de Ferro Carajás - Vale	997 km	01/07/1997	01/07/2057
		Estrada de Ferro Paraná Oeste S.A.	249 km	03/10/1988	03/10/2078
		Estrada de Ferro Vitória a Minas	893 km	01/07/1997	01/07/2057
		Ferrovias Centro-Atlântica S.A.	7993 km	26/08/1996	26/08/2026
		Malha Norte MT – MS e SP	753 km	12/05/1989	12/05/2079

Setor de Concessão	Agência Reguladora Responsável	Objeto do contrato de concessão ou do ato de autorização	Dimensão	Início da Concessão / autorização	Vencimento da Concessão / autorização
		Ferrovia Norte Sul Tramo Norte	745 km	20/12/2007	20/12/2037
		Malha Oeste MS/SP	1972 km	01/07/1996	01/07/2026
		Ferrovia Tereza Cristina S.A.	164 km	24/01/1997	24/01/2027
		Malha Paulista SP	2115 km	01/01/1999 (Contrato Original) 01/01/2029 (2º Termo Aditivo)	01/01/2029 (Contrato Original) 01/01/2059 (2º Termo Aditivo)
		MRS Logística - Malha Sudeste RJ/MG/SP	1817 km	26/11/1996	57315
		Ferrovia Norte Sul Tramo Central	1535 km	31/07/2019	31/07/2049
		FTL - Ferrovia Transnordestina EF 116	4295 km	30/12/1997	30/12/2027
		EF-334 - Ferrovia de Integração Oeste-Leste - Lote 1 Ilhéus - Caetité	536 km	03/09/2021	03/09/2056
		48 autorizações de ferrovias	Extensão estimada de 12.925 km	-	-
Transporte Rodoviário Interestadual	ANTT	Prestação de serviço regular de transporte rodoviário coletivo interestadual semiurbano de passageiros	Não informado	07/08/2015	07/08/2030
Aeroportuário	ANAC	Aeroporto de Brasília	9.947.560 m²	2012	24/07/2037
		Aeroporto de Guarulhos	11.905.057 m²	2012	11/07/2037
		Aeroportos Viracopos	8.579.300 m²	2012	11/07/2042
		Aeroporto Rio de Janeiro Galeão	14.462.077 m²	2014	07/05/2039
		Aeroporto de Confins	15.175.129 m²	2014	07/05/2044
		Aeroporto de Porto Alegre	4.820.663 m²	2017	29/08/2042
		Aeroporto de Florianópolis	4.796.332 m²	2017	31/08/2047
		Aeroporto de Salvador	8.248.488 m²	2017	31/08/2047
		Aeroporto de Fortaleza	4.550.951 m²	2017	29/08/2047
		Aeroportos do Bloco Nordeste	16.964.711 m²	2019	09/10/2049
		Aeroportos do Bloco Centro-Oeste	14.412.631 m²	2019	04/10/2049
		Aeroportos do Bloco Sudeste	7.661.213 m²	2019	03/10/2049

Setor de Concessão	Agência Reguladora Responsável	Objeto do contrato de concessão ou do ato de autorização	Dimensão	Início da Concessão / autorização	Vencimento da Concessão / autorização
		Aeroportos do Bloco Norte	35.673.640 m²	2021	22/10/2051
		Aeroportos do Bloco Sul	22.448.011 m²	2021	29/11/2051
		Aeroportos do Bloco Central	25.819.911 m²	2021	24/11/2051
		Aeroportos do Bloco Aviação Geral	2.277.257 m²	2023	24/05/2053
		Aeroportos do Bloco SP/MS/PA/MG	29.031.505 m²	2023	05/06/2053
		Aeroportos do Bloco Norte II	7.407.857 m²	2023	05/05/2053
		Aeroporto de Natal	14.870.168 m²	2024	11/01/2054
Telecomunicações - Serviço Telefônico Fixo Comutado - STFC	ANATEL	4 contratos migrados para o regime de autorizações para a prestação do STFC em regime privado	-	2024/2025	-
		Serviço Local e Longa Distância Nacional - Região II (Setor 20) - concessão	-	02/06/1998	31/07/2026
Telecomunicações - Serviço de Comunicação Multimídia - SCM	ANATEL	16 autorizações para a prestação do Serviço de Comunicação Multimídia - SCM	todo território nacional	-	indeterminado
Telecomunicações - Serviço Móvel Pessoal - SMP	ANATEL	SMP - Estados do Rio Grande do Sul e Santa Catarina	-	-	indeterminado
		SMP -Região Nordeste e Região Centro Oeste, exceto setores 22 e 25 do PGO	-	-	indeterminado
		SMP - Estados do Rio de Janeiro, Espírito Santo e Minas Gerais, exceto setor 3 do PGO	-	-	indeterminado
		SMP - Região Norte e Estado de São Paulo, exceto setor 33 do PGO	-	-	indeterminado
		SMP - Setores 19 e 20 do PGO, na Região Sul	-	-	indeterminado
		4 autorizações para a prestação do Serviço Móvel Pessoal - SMP	todo território nacional	-	indeterminado
Serviço de Acesso Condicionado - SeAC	ANATEL	3 autorizações	todo território nacional	-	-
Direitos de Uso de Recursos Hídricos	ANA	Paraíba do Sul (483 contratos)	56.500 km²	26/12/2025	25/12/2030
		Piracicaba, Capivari, Jundiaí - PCJ (142 contratos)	14.178 km ²	26/12/2025	25/12/2030

Setor de Concessão	Agência Reguladora Responsável	Objeto do contrato de concessão ou do ato de autorização	Dimensão	Início da Concessão / autorização	Vencimento da Concessão / autorização
		São Francisco (5.765 contratos)	641.000 km ²	26/12/2025	25/12/2030
		Doce (353 contratos)	83.400 km ²	26/12/2025	25/12/2030
		Paranaíba (597 contratos)	34.400 km ²	26/12/2025	25/12/2030
		Verde Grande (170 contratos)	30.420 km ²	29/12/2017	18/08/2025 - Contrato rescindido, recursos atualmente geridos pela ANA
		Grande (1.573 contratos)	143.000 km ²	17/06/2025	16/06/2030
		Piancó-Piranhas-Açú (724 contratos)	42.900 km ²	-	-
Contratos de arrendamento portuário	ANTAQ ³	182 contratos	52.584.790 m ²	-	-
Cessão onerosa		8 áreas leiloadas em 2024	286.650 m ²	-	-
Autorizações portuárias		Vitória e Barra do Riacho (Concessão)	38.510.140 m ²	20/09/2022	2057
Exploração e Produção de Petróleo e Gás Natural	ANP	277 autorizações	192.291.326 m ²	-	-
Concessão Florestal	ANP	448 contratos de exploração ⁴ e 431 contratos de produção	231.883 km ²	-	-
Transmissão de Energia Elétrica	SFB	27 contratos	1.589.830 ha	-	-
Distribuição de Energia Elétrica	ANEEL	397 contratos	> 151.514 km	-	-
Geração de Energia Elétrica	ANEEL	103 contratos	-	-	-
Exploração e Pesquisa Mineral	ANM	262 contratos de concessão e 6.318 atos de autorização	103.951.178 kW (concessões) e 264.899.146 kW (autorizações) ⁵	-	-
		31.745 títulos de alvará de pesquisa	41.887.808 ha	-	27/02/2029 ⁶
Modalidade Lotérica	SPA/MF	15.325 títulos de concessão de lavra	4.719.844 ha	-	Indeterminado
		86 atos de autorização para exploração da modalidade lotérica de aposta de quota fixa	-	Janeiro de 2025 ⁷	5 anos após início da autorização - Vencimentos entre Janeiro de 2025 e Janeiro de 2026

Setor de Concessão	Agência Reguladora Responsável	Objeto do contrato de concessão ou do ato de autorização	Dimensão	Início da Concessão / autorização	Vencimento da Concessão / autorização
--------------------	--------------------------------	--	----------	-----------------------------------	---------------------------------------

¹ Apesar de formalmente encerrados, determinados contratos ainda constam da lista em razão da necessidade de conclusão de ajustes remanescentes de fim de contrato.

² Dados de autorizações ferroviárias vigentes em março de 2025.

³ Relatório de Implementação da Lei nº 12.815, de 2013 – Exercício de 2024.

⁴ Vigentes na data base de 31/12/2025.

⁵ Potência do ato de outorga em kW. Dados de autorização de 2025.

⁶ Foi considerado o prazo mais longo existente para o vencimento.

⁷ Foi considerada a autorização mais antiga para o início da concessão/autorização.

5.3.3 Estatais Federais

Esta seção engloba os riscos fiscais relacionados às empresas estatais federais não dependentes controladas diretamente pela União, as quais integram o Orçamento de Investimentos das Empresas Estatais (OI) e o Programa de Dispendios Globais (PDG)⁸⁷, quanto a aportes emergenciais de recursos e necessidade de esforço fiscal adicional pelo Tesouro Nacional. São 28 empresas, sendo 22 empresas públicas e 6 sociedades de economia mista⁸⁸. Em relação à avaliação de eventual frustração da receita de dividendos, é considerado o conjunto das participações societárias da União.

As empresas estatais federais não dependentes em liquidação, que também não fazem parte desta seção, não integram o Orçamento Fiscal e da Seguridade Social (OFSS) nem o OI, mas integram o PDG. O Estado coordena e assume, de forma subsidiária, na condição de sucessor, os ativos e passivos remanescentes, mediante atuação do liquidante indicado pela administração pública federal⁸⁹. É um processo que tende a conferir maior celeridade em relação à liquidação nos termos da legislação societária, mas pode imputar maiores riscos fiscais para o ente controlador, pois os passivos poderão ser transferidos sem a realização de todos os ativos existentes. Atualmente não há empresa não dependente controlada pela União em processo de liquidação.

Quanto à abrangência do resultado fiscal das empresas estatais não dependentes, as Instituições Financeiras Federais (IFF), incluída a Financiadora de Estudos e Projetos (FINEP) pela natureza de sua atividade⁹⁰, não compõem, para fins de resultado primário, o setor público consolidado conforme metodologia vigente. A Petrobras e suas subsidiárias, de igual forma, foram excluídas do escopo da metodologia do BCB, considerando suas características operacionais e de governança corporativa. A LDO de 2026⁹¹ estabelece que as empresas do Grupo Empresa Brasileira de Participações em Energia Nuclear e Binacional - ENBPar não seriam consideradas na meta de resultado primário do PDG, assim como o Grupo Petrobras, além de despesas do OI destinadas ao Programa de Aceleração do Crescimento - Novo PAC, limitadas a R\$ 5,0 bilhões, bem como despesas do PDG das empresas que possuam plano de reequilíbrio econômico-financeiro aprovado e vigente, até o limite de R\$ 10,0 bilhões, dispositivos que estão presentes no texto do PLDO 2027⁹². Atualmente, a Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos – ECT é a única empresa federal que tem plano de reequilíbrio econômico-financeiro aprovado e vigente. A Telebras, empresa estatal classificada como dependente desde o exercício de 2020, passou a dispor de

⁸⁷ As empresas dependentes, por sua vez, integram o Orçamento Fiscal da União e estão inseridas nas análises do conjunto dos órgãos e entidades que integram essa peça orçamentária.

⁸⁸ Não abrange as empresas controladas indiretamente.

⁸⁹ Lei nº 8.029/1990.

⁹⁰ Vide art. 127 da Lei de Diretrizes Orçamentárias para 2025, incluindo a Finep no capítulo dedicado às Agências Financeiras Oficiais de Fomento, embora não seja caracterizada como instituição financeira supervisionada pelo Banco Central.

⁹¹ Lei nº 15.321, de 31 de dezembro de 2025.

⁹² Art. 3º, parágrafo único, incisos I a IV.

autonomia orçamentária e financeira a partir 05/09/2025⁹³, submetendo-se, a partir de então, ao regime orçamentário e financeiro aplicável às empresas estatais não dependentes, deixando de integrar o OFSS e passando a ter seu orçamento acompanhado no âmbito do OI e do PDG, sem prejuízo da avaliação de sua futura classificação, nos termos das metas e indicadores aplicáveis ao contrato de gestão. Não obstante, essas empresas, como estatais não dependentes, podem oferecer riscos fiscais ao acionista controlador, como se verá adiante.

Tabela 73 - Escopo da Análise de Riscos de Empresas Estatais Não Dependentes

Empresa	Natureza	Participação ¹
ABGF	Empresa Pública Não Dependente	100,00%
BNDES	Empresa Pública Não Dependente	100,00%
CAIXA	Empresa Pública Não Dependente	100,00%
CASA DA MOEDA	Empresa Pública Não Dependente	100,00%
DATAPREV	Empresa Pública Não Dependente	51,00%
CORREIOS - ECT	Empresa Pública Não Dependente	100,00%
EMGEA	Empresa Pública Não Dependente	100,00%
EMGEPRON	Empresa Pública Não Dependente	100,00%
FINEP	Empresa Pública Não Dependente	100,00%
HEMOBRAS	Empresa Pública Não Dependente	100,00%
INFRAERO	Empresa Pública Não Dependente	100,00%
PPSA	Empresa Pública Não Dependente	100,00%
SERPRO	Empresa Pública Não Dependente	100,00%
CEAGESP	Empresa Pública Não Dependente	99,69%
CDC	Empresa Pública Não Dependente	99,95%
CDP	Empresa Pública Não Dependente	100,00%
CDRJ	Empresa Pública Não Dependente	99,99%
CODEBA	Empresa Pública Não Dependente	98,37%
CODERN	Empresa Pública Não Dependente	100,00%
APS (CODESP)	Empresa Pública Não Dependente	99,99%
NAVBRASIL	Empresa Pública Não Dependente	100,00%
ENBPar	Empresa Pública Não Dependente	100,00%
TELEBRAS	Sociedade de Economia Mista Dependente – Capital Aberto ⁹⁴	93,52%
BANCO DO BRASIL	Sociedade de Economia Mista Não Dependente – Capital Aberto	50,00%
PETROBRAS	Sociedade de Economia Mista Não Dependente – Capital Aberto	29,02%
BASA	Sociedade de Economia Mista Não Dependente – Capital Aberto	73,31%
BNB	Sociedade de Economia Mista Não Dependente – Capital Aberto	61,01%
CEASAMINAS	Sociedade de Economia Mista Não Dependente – Capital Fechado	99,57%

¹ Posição de 31.12.2025.

Fonte e elaboração: STN/MF.

A avaliação de riscos das empresas estatais não dependentes, conforme o risco, demanda a separação da categoria das IFF em relação às demais, em razão da regulamentação própria do setor financeiro, sobretudo quanto ao cumprimento de indicadores de capitalização.

5.3.3.1 Descrição dos riscos fiscais mapeados, agrupados de acordo com a natureza

Os riscos fiscais relacionados a empresas estatais não dependentes referem-se à possibilidade da ocorrência dos seguintes eventos, conforme a sua natureza:

a) **Risco 1: Frustração de receita** - receita de dividendos e/ou juros sobre capital próprio (JCP) menor do que a receita estimada na composição do resultado fiscal do Governo Central;

⁹³ Em decorrência da celebração de Contrato de Gestão com o Ministério das Comunicações, conforme previsto no art. 6º e §7º do art. 52 da Lei nº 15.321/2025.

⁹⁴ Classificada como dependente, mas submetida ao regime orçamentário e financeiro aplicável às estatais não dependentes, em razão da celebração de Contrato de Gestão.

b) **Risco 2: Aporte emergencial** - aporte de capital ou subvenção econômica em caráter de emergência para o atendimento da necessidade de recursos ou de capital de determinada empresa estatal; e

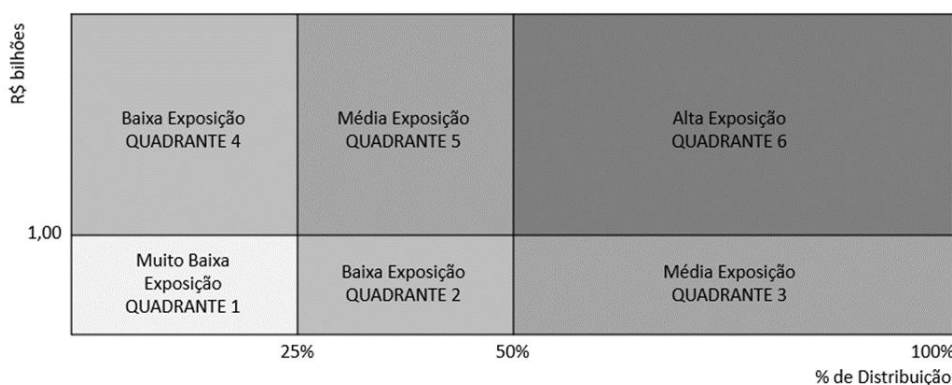
c) **Risco 3: Descumprimento da meta de resultado primário das empresas estatais federais** - eventual resultado primário apurado no final do exercício pior do que o fixado para o conjunto das Empresas Estatais Federais que integram o OI e o PDG na LDO anual.

5.3.3.2 Metodologia de Avaliação dos Riscos

5.3.3.2.1 Risco 1 - Frustração da Receita de Dividendos e JCP

A metodologia identifica fatores que podem contribuir para uma arrecadação de dividendos inferior à prevista, incluindo aqueles inerentes à atividade empresarial das companhias, alterações na composição do capital social, mudança da política de distribuição de dividendos e fatores que possam gerar direito ou obrigação de retenção de lucros. A exposição ao risco é avaliada pela Matriz de Risco, que apresenta o percentual de distribuição de dividendo/JCP em relação ao Lucro Líquido Ajustado – LLA (eixo horizontal) e o valor monetário do pagamento (eixo vertical).

Figura 22 - Matriz de Risco – Dividendos



A exposição ao risco pode ser considerada muito baixa nas previsões de dividendos de 25% do lucro líquido ajustado (mínimo legal). Nesta hipótese, não há o risco de eventual mudança na política de dividendos, mas existe a possibilidade da ocorrência de eventos que afetem a lucratividade. Para valores superiores a R\$ 1 bilhão, considera-se uma situação de baixa exposição, com um risco ligeiramente superior.

A exposição aumenta na faixa entre 25% e 50% do LLA devido a fatores que podem restringir a distribuição, como a mudança da política de dividendos ou a necessidade de enquadramento nos limites operacionais, no caso das instituições financeiras. A exposição é considerada baixa para valores inferiores a R\$1 bilhão e média para valores superiores. No entanto, há uma exceção nessa faixa enquadrada como de baixo risco: quando a política de dividendos admite, formalmente e com regularidade, distribuição variável de até 50%.

O risco se eleva na distribuição acima de 50% do LLA, sendo considerado médio para valores abaixo de R\$ 1 bilhão e alto para valores acima. É recomendável não incluir na programação financeira as parcelas de dividendos com exposição a alto risco.

Deve-se levar em consideração que as estimativas do lucro líquido das principais empresas para cálculo dos dividendos são obtidas de avaliações de mercado, no caso das empresas estatais de capital aberto, ou com base em informações da própria administração, no caso das empresas públicas de

capital fechado. Na impossibilidade de acesso a tais informações, os dividendos são estimados com base no histórico de pagamento atualizado monetariamente, procedimento que já é utilizado para estimar os dividendos das participações societárias de menor relevância em relação ao total. As participações incluídas no Programa Nacional de Desestatização - PND não fazem parte das estimativas da receita de dividendos.

A alteração ou perda da participação relativa da União no capital social afeta a parcela a que tem direito na distribuição dos dividendos, podendo ocorrer na alienação de participações ou renúncia do direito de participar em aumento de capital.

Finalmente, sobre o risco de retenção de dividendos, cabe lembrar que o lucro das empresas, base de cálculo da distribuição ao acionista, é apurado pelo critério de competência. Contudo, a Lei das S/A prevê situações em que eventuais dificuldades de caixa podem se constituir razão para a sua retenção, devendo ficar indisponíveis aos acionistas até que a empresa tenha condições financeiras de efetivar o pagamento (constituição de reserva de lucros a realizar ou de reserva especial). Há outras situações específicas em que os dividendos podem ser retidos de acordo com regulamento próprio. É o caso das instituições financeiras quando não cumprirem os seus limites regulatórios de capital. Não se vislumbram hipóteses de retenção pelas instituições financeiras para os exercícios incluídos na LDO.

5.3.3.2.2 Risco 2 - Aportes Emergenciais

A metodologia prevê tratamento diferenciado para as instituições financeiras e para as demais empresas estatais não dependentes (não financeiras).

O risco de aportes emergenciais associado às instituições financeiras está relacionado à insuficiência de capital regulatório para cumprir os índices de requerimento de capital (Basileia, Capital Nível I e Capital Principal).

Os requerimentos mínimos de capital são baseados no Acordo de Basileia III e definidos⁹⁵ por uma relação entre o capital da instituição financeira e outros instrumentos financeiros selecionados e os ativos do balanço ponderados pelo risco.

Assim, quanto maior a relação, menor a exposição ao risco de insolvência, ou seja, há uma maior disponibilidade de ativos de boa qualidade e liquidez para fazer frente aos riscos devidamente apurados. A expressão genérica das fórmulas pode ser apresentada da seguinte forma: Capital e Instrumentos Financeiros selecionados / Ativos Ponderados pelo Risco (RWA⁹⁶).

Os requerimentos de capital são: Requerimento de Capital Principal (4,5% do RWA); Requerimento Mínimo de Capital Nível I (6% do RWA); e Requerimento Mínimo do Patrimônio de Referência (PR) ou Basileia (8% do RWA). Devem ser acrescidos alguns adicionais ao Capital Principal para amortecer riscos específicos. Todos os limites operacionais acabam acrescidos dos correspondentes adicionais (ACP): ACP Conservação, de 2,5%, único aplicável a todas as instituições financeiras; ACP contracíclico, máximo de 2,5%, conforme metodologia estabelecida pelo BCB, sendo, no momento, de 0%; ACP sistêmico, com limite máximo de 2%, sendo o valor de 1% aplicável aos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento e caixas econômicas com Exposição Total/PIB superior a 10% e inferior a 50% (caso aplicável ao BB e à CAIXA).

Os limites totais aplicáveis para cada uma das instituições financeiras federais são calculados em: a) Capital Principal: 7% para BNDES, BASA e BNB e 8% para BB e CAIXA; b) Capital Nível I: 8,5% para BNDES, BASA e BNB e 9,5% para BB e CAIXA; e c) Basileia ou Patrimônio de Referência: 10,5%

⁹⁵ Resolução CMN nº 4.955/2021 e Resolução CMN nº 4.958/2021.

⁹⁶ RWA ou Risk-Weighted Asset é um cálculo de mensuração de riscos relacionados a negociações de ativos. É realizado, em geral, por instituições financeiras.

para BNDES, BASA e BNB e 11,5% para BB e CAIXA. Dessa forma, para as instituições financeiras, a metodologia consiste em avaliar esse conjunto de indicadores (últimos disponíveis e anos anteriores) com vistas a identificar eventuais riscos de descumprimento dos limites prudenciais definidos pelo BCB.

Já o risco associado às demais empresas (não financeiras) refere-se à necessidade de aporte de capital eventual e não programado que visa a suprir o financiamento de investimentos ou à cobertura de outras despesas em razão de restrição de caixa. A metodologia consiste em avaliar as demonstrações financeiras das estatais federais (últimas disponíveis e anos anteriores), bem como outros documentos que estejam disponíveis, além do acompanhamento de notícias, informes e publicações que sirvam de insumo para avaliação da situação econômico-financeira das empresas, verificando aspectos como a capacidade de geração de caixa, passivos registrados e contingências futuras, com observação de possíveis impactos nas receitas ou despesas, e consideração das perspectivas do mercado de atuação e riscos setoriais que possam ter impactos na sustentabilidade empresarial, diante de mudanças ocorridas e esperadas nos respectivos setores de atuação.

5.3.3.2.3 Risco 3 - Esforço Fiscal Adicional (compensação de primário)

A metodologia consiste em monitorar o desempenho fiscal nos conceitos de apuração da SEST (critério “acima da linha”) e do BCB (“abaixo da linha”), bem como as reestimativas de resultado produzidas por meio do sistema de acompanhamento do PDG pela SEST, tendo por parâmetro as estimativas ou metas definidas na LDO para o conjunto das empresas estatais não dependentes.

O critério oficial para efeito de demonstração do cumprimento de metas é o da apuração pelo BCB. O risco de esforço fiscal adicional (compensação entre metas) é identificado quando a estimativa de resultado das empresas estatais federais evidencia que a meta definida na LDO pode não ser atingida e era um dispositivo que constava na LDO de 2025⁹⁷. No entanto, tal regra deixou de estar presente no marco legal a partir da LDO 2026.

5.3.3.3 Providências a Serem Adotadas no Caso da Materialização dos Riscos Fiscais Relativos às Empresas Estatais Federais

5.3.3.3.1 Providências em Caso de Frustração da Receita de Dividendos (Risco 1)

A receita de dividendos passa por um acompanhamento bimestral no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias, mediante atualização das estimativas e comparação dos valores esperados com o que é arrecadado ao longo do ano. Eventuais desvios acima ou abaixo dos valores inicialmente previstos repercutem na definição dos limites do Decreto de programação orçamentária e financeira do Poder Executivo. Se houver frustração, são vislumbradas as seguintes consequências: (i) impacto na receita primária, que será menor que a projetada, afetando negativamente o resultado primário do Governo Central; (ii) redução da disponibilidade financeira para amortização da dívida pública, pois a receita de dividendos é vinculada a tal finalidade⁹⁸, observada a incidência da Desvinculação de Receitas da União (DRU). Esse impacto na receita primária enseja a necessidade de compensação do valor correspondente à frustração de receita, seja com o aumento na arrecadação de outras receitas ou diminuição de despesas. A redução da disponibilidade orçamentária e financeira da União requer providências no sentido de buscar outras fontes para cobrir esses recursos correspondentes à frustração com vistas à amortização da dívida pública. Se houver ganho, ocorrerá situação oposta ao descrito anteriormente.

⁹⁷ Lei nº 15.080, de 30 de dezembro de 2024, no art. 3º, §2º.

⁹⁸ De acordo com a Lei nº 9.530/1997.

Em termos plurianuais, as estimativas de receita de dividendos são atualizadas a cada ciclo anual da LDO e da LOA, bem como nos exercícios de elaboração do Projeto de Lei do PPA, com a reavaliação do cenário e das premissas, permitindo uma melhor alocação dos recursos nos orçamentos anuais.

5.3.3.3.2 Providências em Caso de Aportes Emergenciais (Risco 2)

No caso de aporte emergencial em uma empresa estatal federal, deve ser iniciado processo no Poder Executivo para obtenção de crédito orçamentário para atendimento do pleito, observando as regras fiscais vigentes. Sendo o aporte de capital uma despesa primária, sua viabilização necessita ou do cancelamento de despesas ou de ampliação de receitas, para abertura do espaço fiscal suficiente ao valor do aporte emergencial. Outra medida necessária é aprovação de medida legislativa no Congresso Nacional autorizando o aporte de capital.

5.3.3.3.3 Providências em Caso de Esforço Fiscal Adicional - Compensação de Primário (Risco 3)

Ao longo do exercício financeiro, o acompanhamento bimestral no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do resultado primário das empresas estatais federais, com atualização das estimativas e comparação com o realizado, sinaliza eventual descumprimento da meta de resultado primário das empresas estatais federais.

No caso de ser observado que a trajetória dos resultados de determinadas empresas estatais apresenta desvio significativo em relação ao inicialmente projetado, deve ser avaliado, a princípio, se há outra empresa ou conjunto de empresas que tenham desvio e projeção de resultados positivos que porventura possam compensar o desempenho negativo, de forma a obter, para o conjunto do resultado primário das estatais federais, valor que permita o cumprimento da meta. A avaliação e a mitigação do risco levam em conta o conjunto das estatais, considerando a magnitude dos desvios e as projeções ao longo do exercício.

Se, no conjunto das empresas, não houver resultados com desempenho positivo que possam compensar os desvios negativos, o ajuste terá de ser realizado pelas empresas que estejam com desempenho primário aquém do projetado, seja com aumento de receitas ou com controle de despesas, variável de maior gerenciamento por parte das empresas.

Além disso, contribui para a mitigação do risco de descumprimento da meta, a existência de dispositivos na LDO que permitam a não consideração de determinadas despesas na meta de resultado primário. Como exemplo, temos a LDO 2026 e o PLDO 2027, que no art. 3º, parágrafo único, incisos III e IV, estabelecem que não serão consideradas na meta de déficit primário as despesas do OI destinadas ao Programa de Aceleração do Crescimento - Novo PAC, limitadas a R\$ 5,0 bilhões de reais, e as despesas do PDG das empresas que possuam plano de reequilíbrio econômico-financeiro aprovado e vigente, até o limite de R\$ 10,0 bilhões de reais, conforme já indicado acima.

Em caso de materialização do descumprimento da meta de resultado primário das empresas estatais federais, há uma repercussão negativa sobre a avaliação das contas públicas, em virtude de um resultado pior do que o fixado na LDO anual.

5.3.3.4 Comparação Entre os Fluxos Estimados e Realizados

A tabela abaixo apresenta a comparação entre os valores estimados e os realizados dos fluxos atinentes aos riscos mapeados. Foi considerado como valor para o item Transferências para

aumento de capital as dotações do exercício acrescidas dos restos a pagar, abrangendo somente as empresas estatais não dependentes⁹⁹.

Tabela 74 - Comparação Entre os Fluxos Estimados e Realizados – Estatais

Em R\$ milhões

Natureza do Fluxo		Fluxo		
		Valor Estimado (E) Valor Realizado (R) Variação (%)		
		2023	2024	2025
Receita de Dividendos e JCP ¹	E	41.352,6	41.418,2	33.370,6
	R	49.957,9	72.381,4	49.796,6
	%	20,8%	74,8%	49,2%
Transferências para Aumento de Capital ²	E	1.793,0	243,4	356,6
	R	1.793,0	235,7	355,1
	%	0,0%	-3,2%	-0,4%
Resultado Primário das Empresas Estatais Federais ³	E	-3.002,9	-7.312,1	-6.214,7
	R	-656,2	-6.734,3	-5.090,5
	%	-78,1%	-7,9%	-18,1%

¹ Variação entre os valores estimados na LOA e os realizados.
² Variações entre Dotações Orçamentárias para AFAC e Restos a Pagar Inscritos e os pagamentos realizados; E: Dotação Inicial; R: Pagamentos Totais (Exercício e RAP).
³ Variações entre Meta de Primário definida na LDO e Resultado Primário apurado pelo Bacen (abaixo da linha). Percentual negativo deve ser interpretado como “déficit inferior ao valor estimado”.
Fonte e elaboração: STN: dividendos (PLOA, SIAFI, Tesouro Transparente) e aumento de capital (Tesouro Gerencial). Resultado primário estimado SEST (estimativa de primário com ajuste EMGEA) e BCB (realizado).

5.3.3.5 Estimativas de fluxos

São apresentados a seguir os fluxos que constituem a base para a apuração dos riscos fiscais acima mencionados. Trata-se de um conjunto de fluxos de naturezas diversas, sendo: a) ingresso de receitas; b) realização de despesa; e c) resultado primário. O valor da previsão das transferências para aumento de capital (valores a serem pagos) inclui dotação orçamentária anual acrescida dos restos a pagar (RAP).

5.3.3.6 Comparação Entre os Impactos Estimados e os Riscos Efetivamente Materializados

Quanto às receitas de dividendos no período de 2023 a 2025, houve arrecadação superior às estimativas iniciais em todos os anos.

Os resultados positivos da Petrobras, influenciados pelos preços do petróleo e seus derivados, pela cotação do dólar e por sua política de remuneração aos acionistas, resultaram em montantes elevados de pagamentos de dividendos no período. Em 2024, a Petrobras pagou o total de R\$ 29,7 bilhões em dividendos à União, dos quais R\$ 14,6 bilhões corresponderam a dividendos extraordinários. Todavia, em 2025 o pagamento foi de R\$ 13,8 bilhões, 53,5% inferior ao de 2024, queda relacionada à ausência de dividendos extraordinários e ao efeito-base do maior volume recebido em 2024, quando houve distribuição parcial do lucro de 2023, da ordem de R\$ 124,6 bilhões.

O BNDES também teve papel importante no montante arrecadado, por meio de pagamentos de dividendos intermediários e complementares, especialmente em 2024, quando distribuiu R\$ 29,5 bilhões, dos quais R\$ 18,3 bilhões foram provenientes da Reserva de Equalização de Dividendos. O Banco apresentou crescimento em seu lucro impulsionado pela expansão da carteira de crédito, em

⁹⁹ O valor de recursos destinados a AFAC aqui apresentados são da execução financeira (pagamento) registrada no SIAFI.

razão do aumento da demanda. Em 2025, o BNDES pagou R\$ 22,3 bilhões, incluindo R\$ 6,2 bilhões referentes à antecipação de resultado do 1º semestre de 2025.

O Banco do Brasil registrou crescimento no pagamento de dividendos entre 2023 e 2024, passando de R\$ 6,5 bilhões para R\$ 7,4 bilhões. Entretanto, em 2025, o valor foi de R\$ 3,3 bilhões, uma redução de 54,7% em relação ao ano anterior, decorrente da queda do lucro líquido e da redução do *payout*, que passou de 45% para 30% do LLA.

A CAIXA pagou R\$ 4,2 bilhões em 2025, aumento de 49,7% nos dividendos pagos em comparação com 2024 (R\$ 2,8 bilhões), que já tinha sido superior ao de 2023 (R\$ 1,8 bilhão). O crescimento no último ano decorre da antecipação do resultado do 1º semestre de 2025.

Nas demais empresas observou-se aumento significativo em 2025: o montante foi 110% superior ao de 2024, com destaque para o incremento de R\$ 3,3 bilhões no pagamento de dividendos da Eletrobras/Axia.

Conforme abordado adiante, não há que se falar em riscos estimados ou materializados, considerando que a metodologia para a estimativa de proventos é conservadora.

Sobre as transferências para aumento de capital, em 2023 houve recebimento de Adiantamento para Aumento de Capital (AFAC) pelo BNB (R\$ 1,4 bilhão) para reforço de seu capital e pela Hemobras (R\$ 393 milhões), com o objetivo de concluir a construção da unidade fabril de hemoderivados, tendo sido classificada como Empresa Estratégica de Defesa¹⁰⁰.

O total de AFAC realizado em 2024 foi de R\$ 235,7 milhões, sendo que a maior parcela foi para a CDRJ, que recebeu o montante de R\$ 190 milhões.

Em 2025, o total de AFAC para as estatais não dependentes correspondeu a R\$ 355,1 milhões, com destaque para a Hemobras (R\$ 150 milhões), a Infraero (R\$ 122,2 milhões), e a CODERN (R\$ 80,7 milhões).

O resultado primário das empresas estatais federais no fechamento dos últimos três exercícios confirmou a avaliação de risco remoto quanto à probabilidade de descumprimento da meta. Os resultados têm sido melhores do que os estimados inicialmente, não havendo que se falar em riscos materializados.

Em 2023, o déficit das estatais federais alcançou R\$ 656 milhões, abaixo da meta estabelecida de déficit de R\$ 3,0 bilhões. O resultado mais favorável decorreu, principalmente, do desempenho do conjunto das empresas do Grupo ENBPar, da Infraero, da Hemobras e da APS (Porto de Santos), que compensaram a piora observada na ECT e na EMGEA.

Em 2024, o déficit primário foi de R\$ 6,7 bilhões, igualmente inferior à meta de R\$ 7,3 bilhões. Contribuíram para esse desempenho as empresas EMGEPRON, APS e CDRJ, que juntas apresentaram variação positiva de R\$ 2,2 bilhões em relação ao valor inicialmente estimado. Em sentido oposto, as empresas INFRAERO, SERPRO e Hemobras registraram resultados inferiores ao programado, totalizando diferença negativa de R\$ 1,3 bilhão.

O déficit primário atingiu R\$ 5,1 bilhões no exercício de 2025, novamente abaixo da meta da LDO de déficit de R\$ 6,2 bilhões. Esse desempenho foi impulsionado pelo conjunto formado por ECT, SPA, CDP e CMB, que geraram variação positiva de R\$ 2,9 bilhões frente à estimativa inicial. Por outro lado, EMGEPRON, Infraero e Dataprev apresentaram diferenças negativas relevantes, somando R\$ 1,8 bilhão em relação ao valor programado.

¹⁰⁰ Portaria GM-MD nº 3.212, de 12/06/2023, sendo enquadrada como uma das exceções previstas no art. 49, § 10, inciso IV da Lei nº 14.436/2022 (LDO de 2023), para recebimento de capital.

5.3.3.7 Estimativa dos Impactos nas Contas Públicas dos Riscos Fiscais Mapeados

Risco 1 - frustração da receita de dividendos e JCP: considerado como um risco de baixa probabilidade de ocorrência para os próximos exercícios. A metodologia de estimativa de dividendos está apoiada em critérios conservadores, evitando a adoção de distribuições de resultado acima dos percentuais tradicionalmente distribuídos e utilizando estimativas de lucro baseadas em previsões de mercado no caso das empresas de capital aberto, ou avaliações com base na administração, no caso das empresas públicas.

Risco 2 - aporte emergencial: considerado como risco provável para os Correios, no contexto de seu plano de reequilíbrio econômico-financeiro, possível para algumas empresas que enfrentam dificuldades há alguns anos, ou remoto.

Risco 3 - Descumprimento da meta de resultado primário das empresas estatais federais: considerada possível sua ocorrência, caso não sejam bem sucedidas medidas de reequilíbrio, sendo que alguns dispositivos podem mitigar o risco, como a regra relativa a não consideração na meta de déficit primário do PDG das despesas do Orçamento de Investimentos destinadas ao Novo Programa de Aceleração do Crescimento, que vem sendo adotada desde o exercício de 2024, bem como, a não consideração, para fins da meta do resultado primário, das empresas do Grupo ENBPar, além da possibilidade de exclusão de despesas do PDG das empresas que possuam plano de reequilíbrio econômico-financeiro aprovado e vigente, inovação implementada para o exercício de 2026 e proposta no âmbito do PLDO 2027.

São apresentados a seguir os fluxos que constituem a base para a apuração dos riscos fiscais acima mencionados. Trata-se de um conjunto de fluxos de naturezas diversas, sendo: a) ingresso de receitas; b) realização de despesa; e c) resultado primário. O valor da previsão das transferências para aumento de capital (valores a serem pagos) inclui dotação orçamentária anual acrescida dos restos a pagar (RAP).

Tabela 75 - Impactos Estimados (Estatais Não Dependentes)

						Em R\$ milhões
Impactos Estimados	Fluxo					Impacto Financeiro (F) Primário (P)
	Valor Estimado					
	2026	2027	2028	2029	2030	
Estimativa de Dividendos e JCP ¹	54.555,3	33.502,2	42.261,4	46.212,2	45.417,0	F e P
Risco 1 - Frustração da Receita de Dividendos e JCP	-	-	-	-	-	
Reestimativa de Dividendos e JCP ¹	51.868,1	30.943,3	40.378,8	44.628,2	44.203,7	
Estimativa de Transferência para Aumento de Capital ²	15,5	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	F e P
Risco 2 - Aporte Emergencial	-	-	-	-	-	
Reestimativa	255,0	6.000,0	-	-	-	
Estimativa de Resultado Primário das Estatais	-6.751,9	-7.555,1	-6.106,2	-5.048,3	-5.713,3	P
Reestimativa ³	-13.472,8	-5.599,8	-6.818,2	-5.694,4	-6.433,9	
Risco 3 – Descumprimento da Meta de Resultado Primário das Estatais ⁴	-	-	-	-	-	

¹ Dividendos – Ano 2026: Relatório do 1º bimestre; Anos 2027-2030: PLDO 2027; Reestimativa: 2026, Projeção agosto/2026; Anos 2027-2030: PLOA 2027.

² Transferências para aumento de capital. Tesouro Transparente: Dotações para aumento de capital + restos a pagar inscritos.

³ Resultado Primário das Estatais Federais – É o Resultado PDG Meta Fiscal com Ajuste EMGEA: Estimativa de Resultado Primário das Estatais (g) – Ano 2026: art. 3º, LDO 2026, Lei nº 15.321, de 31 de dezembro de 2025. Anos 2027-2030: PLDO 2027; Reestimativa – Ano 2026: RARDP do 3º bimestre de 2026; Anos 2027-2030: PLOA 2027.

⁴ Haverá expectativa de descumprimento da meta se o resultado reestimado (SEST) for pior do que os valores da Meta da LDO, levando em consideração a inclusão do efeito de todos os ajustes autorizados pelo texto da LDO.

Fonte: Dividendos (STN); Resultado primário (SEST); e Transferências para aumento de capital (STN). **Elaboração:** STN/MF.

5.3.3.8 Análise e classificação dos riscos

5.3.3.8.1 Risco 1 - Frustração da Receita de Dividendos e JCP

Na sequência são apresentados os dados das IFFs referentes aos últimos índices divulgados e comparados com o índice mínimo regulatório dos três indicadores de capital de Basileia III vigentes (incluídos os adicionais de capital principal de conservação e sistêmico, e não incluído o adicional contracíclico). Os índices de requerimento mínimo do BB e da CAIXA são maiores porque incluem o adicional de capital principal de risco sistêmico (de 1 ponto percentual), aplicável apenas para instituições cuja exposição total é superior a 10% do PIB.

Tabela 76 - Índices de Capital Observados x Requerimentos Mínimos

IFF	Capital Principal	Capital Nível I	Basileia
BB (2T26)	11,27%	13,27%	13,91%
CAIXA (1T26)	13,46%	14,18%	15,13%
Requerimento Mínimo ¹	8,00%	9,50%	11,50%
IFF	Capital Principal	Capital Nível I	Basileia
BNDES (2T26)	23,45%	23,45%	25,43%
BASA (1T26)	13,00%	13,00%	13,00%
BNB (2T26)	13,86%	14,54%	15,14%
Requerimento Mínimo ²	7,00%	8,50%	10,50%

¹ Inclui ACP conservação e ACP sistêmico.

² Inclui ACP conservação.

Fonte: Informações Trimestrais (ITR); Resolução CMN nº 4.958/2021; e regulamentações.

Elaboração: STN/MF.

Todas as instituições apresentam os índices de capital acima dos mínimos regulatórios. As instituições devem manter margem de segurança de forma a mitigar eventuais choques ao longo do ano.

Para o BNB, o risco de não pagamento de dividendos tem sido classificado como um risco possível, em virtude de processos que tramitam em instâncias judiciais, cujas decisões podem vir a afetar seu resultado anual e sua estrutura de capital. A administração do Banco tem buscado fazer o devido gerenciamento dos impactos, no entanto, cabe o registro que os dividendos do BNB têm uma pequena participação no conjunto das receitas globais de dividendos do Tesouro Nacional, tendo sido de 0,73% em 2025 (0,40% em 2024).

O risco de frustração da receita de dividendos pode ser avaliado como possível, tendo em vista a volatilidade do lucro esperado das empresas, ajustes no percentual de distribuição de proventos, cronograma de pagamentos e políticas de remuneração ao acionista. Ademais, há que se considerar que os dividendos foram calculados para o período entre 2027 e 2030, um horizonte relativamente longo para projeções.

5.3.3.8.2 Risco 2 - Aporte Emergencial

De todo o exposto, o risco de aporte emergencial é remoto para a maioria das Instituições Financeiras Federais. No caso do BNB, embora tenha sido minimizado com a recente capitalização, pelos motivos expostos acima, não é possível descaracterizá-lo para fins de registro. Não é descartada a possibilidade de que algumas empresas estatais não financeiras enfrentem dificuldades de caixa, como ECT, Casa da Moeda e as companhias docas (CDC, CDP, Codeba, CDRJ, Codern), apesar da adoção recente de medidas de saneamento (em planos de previdência complementar, reestruturação de planos de saúde, programas de demissão voluntária).

Tabela 77 - Risco 2 - Aportes Emergenciais em Empresas Não Dependentes

Empresa ¹	Contexto	Principais Causas	Indicadores	Ações Mitigadoras	Incluso no PND	Ação de Desestatização
BNB	Risco de impacto negativo em limites e índices de capital	Ações judiciais que podem ter desfecho desfavorável ao Banco	Índices operacionais de Basileia III	Acompanhamento de ações judiciais e medidas de recomposição do capital regulatório	Não	Não
Correios – ECT	Capacidade operacional e solvência, com pressão sobre o fluxo de caixa	Queda de receita/demanda; elevação de custos fixos; dificuldades de inserção mercadológica e estratégica; custeio de pessoal e benefícios	Receita Líquida, resultado operacional, resultado do exercício, despesas operacionais, obrigações atuariais, grau de dívida, capital circulante líquido	Estratégias para aumento da receita, melhoria da gestão, desligamento voluntário, melhoria de processos, racionalização da estrutura, contratação de operações de crédito em 2025 e 2026	Não	O Decreto nº 11.478, de 6 de abril de 2023, excluiu a ECT do PND e revogou a sua qualificação no PPI.
ENBPar	Eventual necessidade de investimentos significativos que podem impactar a capacidade operacional e solvência da Eletronuclear, com efeito fiscal indireto	Montante significativo de investimentos a realizar para a extensão da vida útil de Angra 1 e indefinição quanto à conclusão da Usina Angra 3, com geração de receita prevista apenas no longo prazo	Risco de liquidez de curto prazo da Eletronuclear	Equacionamento das fontes de recursos para a extensão da vida útil de Angra 1 e definição quanto à modelagem e conclusão do Empreendimento de Angra 3	Não	A criação da ENBPar foi prevista na lei de desestatização da Eletrobras, de modo a garantir o controle da Eletronuclear e o controle conjunto de Itaipu Binacional, as quais não podem ser desestatizadas, devido a previsão constitucional
Casa da Moeda	Capacidade operacional	Queda do resultado operacional, inserção mercadológica e estratégica	Receita líquida, resultado operacional e resultado do exercício	Revisão estratégica, com avaliação de parcerias em um contexto de inovação e desenvolvimento tecnológico. Controle do crescimento das despesas com pessoal, administrativas e contratuais	Não	Excluída do PND e do PPI pelo Decreto nº 10.885/2021.

Empresa ¹	Contexto	Principais Causas	Indicadores	Ações Mitigadoras	Incluso no PND	Ação de Desestatização
Companhias Docas (CDC, CDP, Codeba, CDRJ, SPA-Codesp)	Fluxo de caixa	Passivos de previdência complementar	Resultado operacional, resultado do exercício, fluxo de caixa, obrigações atuariais	Defesa judicial, monitoramento dos riscos. Equacionamento de pendências de planos de previdência complementar	Sim. Codeba e não as demais.	Codeba – A desestatização poderá abarcar a concessão parcial de acessos terrestres, de acessos aquaviários, da gestão patrimonial, da infraestrutura e de outros serviços relacionados à administração portuária, mantendo-se uma autoridade portuária pública. (Incluído pelo Decreto nº 11.909, de 2024).
Codern	Fluxo de caixa	Queda de receita (Arrendamento de ativos que eram explorados pela empresa)	Receita Líquida, resultado operacional	Redução de despesa. Pleitos junto ao Fisco. Acordo com plano de previdência complementar, obtendo redução de passivo e parcelamento de longo prazo	Não	Não
Infraero	Capacidade operacional e solvência	Queda de receita, inserção estratégica insatisfatória, necessidade de aportes para inversões financeiras	Receita Líquida, resultado operacional, resultado do exercício, retorno de participações, saldo de caixa	Revisão estratégica, redução de despesas	Sim (aeroportos)	Implantada a concessão dos principais aeroportos. Participação minoritária em consórcios. De acordo com a Resolução CPPI nº 25, de 8 de maio de 2019, a Infraero pode alienar suas participações acionárias nas concessionárias dos aeroportos do Galeão (realizada no primeiro semestre de 2026), Confins, Brasília e Guarulhos.

Empresa ¹	Contexto	Principais Causas	Indicadores	Ações Mitigadoras	Incluso no PND	Ação de Desestatização
Emgepron	Fluxo de caixa	Insuficiência de recursos para finalizar o Programa Fragatas Classe Tamandaré, elevação nos custos, reajuste contratual	Resultado do exercício, Resultado operacional antes do Resultado Financeiro, Fluxo de caixa, Saldo de caixa	Estratégias para aumento da receita	Não	Não

Fonte e elaboração: STN/MF.

Tabela 78 - Estimativa de Materialização do Risco de Aportes Emergenciais

Empresa ¹	Materialização do Risco				
	2026	2027	2028	2029	2030
BNB	Remoto	Remoto	Possível	Possível	Possível
ECT	Provável	Provável	Possível	Possível	Possível
ENBPar	Possível	Possível	Possível	Possível	Possível
Casa da Moeda	Remoto	Remoto	Possível	Possível	Possível
Ceasaminas	Remoto	Remoto	Remoto	Remoto	Remoto
Companhias Docas (CDC, CDP, Codeba, CDRJ)	Remoto	Remoto	Remoto	Remoto	Remoto
Codern	Remoto	Remoto	Possível	Possível	Possível
Infraero	Remoto	Remoto	Possível	Possível	Possível
Emgepron	Remoto	Remoto	Remoto	Remoto	Remoto

¹Conforme o caso, as empresas são mantidas em acompanhamento de risco até a existência de um cronograma formal de privatização.

Fonte e elaboração: STN/MF.

A CDP classificou como possíveis um conjunto de condenações em processos judiciais que implicariam pagamento total de R\$ 346,9 milhões e, portanto, não constituiu provisão - destaque para a ação cível envolvendo o Instituto Portus, na qual a CDP figura como responsável solidária, com exposição estimada em R\$ 66,6 milhões.

A CDRJ apresentou melhora recente em seu resultado, mas deve-se à reversão de provisões, assim, ainda carece, de fato, de melhora consistente na capacidade de geração de resultado operacional nos próximos exercícios. As Demonstrações Financeiras de 2025 ainda não foram concluídas, o que prejudica a avaliação mais atualizada da situação da empresa.

A Codeba, em 2026, assumiu a administração do Porto de Itajaí, até a criação de uma nova empresa pública federal, a Docas de Santa Catarina, o que pode implicar em redução adicional do resultado no curto prazo.

Para a Codern não se descarta piora da situação econômica e a necessidade de algum aporte emergencial no longo prazo, em virtude do nível de receita operacional da companhia, além da demanda por ampliação de investimentos diretos em infraestrutura na área portuária. A empresa conseguiu celebrar acordo com o PORTUS, plano de previdência complementar, tendo obtido descontos que reduziram o passivo, além de parcelamento para o equacionamento das obrigações atuariais, o que ajuda a melhorar o fluxo de caixa. Em relação à cisão do Porto de Maceió, cujo projeto de lei de criação está em tramitação na Câmara dos Deputados, deve ocorrer perda de receitas, no entanto, a Codern avalia como uma oportunidade estratégica, que poderia proporcionar recebimento de dividendos que compensaria a redução da receita, já que a nova empresa tem previsão de ser constituída como subsidiária integral.

A Ceasaminas estava com as contas de 2024 sobrestadas por falta do reconhecimento do ativo imobilizado e das provisões para contingências judiciais, tendo ocorrido a aprovação em junho de 2026. As contas de 2025 ainda não foram apresentadas para deliberação em Assembleia, pois recentemente a empresa apresentou plano de contingências para resolver pendências do exercício de 2024. O futuro reconhecimento de provisões judiciais pode impactar o resultado do período.

A ENBPar permanece exposta ao risco de aporte emergencial em função da situação econômico-financeira da Eletronuclear, associada à necessidade de realização de investimentos elevados para a extensão da vida útil da Usina de Angra 1 e à indefinição quanto à conclusão da Usina de Angra 3. A incerteza quanto à decisão definitiva acerca da conclusão do empreendimento de Angra 3 e aos eventuais custos decorrentes, bem como o descasamento temporal entre os investimentos requeridos e a geração de receitas (prevista para o longo prazo), mantém o risco fiscal no horizonte analisado. Ressalta-se que a eventual materialização desse risco dependerá da evolução das decisões de política pública setorial, da definição quanto à modelagem do empreendimento de Angra 3 e da capacidade de equacionamento das fontes de financiamento, não configurando, no presente momento, obrigação fiscal certa ou determinada.

A ECT poderá continuar a enfrentar agravamento da situação econômico-financeira, seguindo tendência observada nos últimos dois exercícios. Em 2025 foi registrado um prejuízo de R\$ 8,5 bilhões e no primeiro trimestre de 2026 o prejuízo foi de R\$ 3,1 bilhões, superior ao prejuízo de R\$ 1,7 bilhão no mesmo período do ano anterior. A empresa busca soluções para recompor o fluxo de caixa e melhorar os resultados, com a execução de seu Plano de Reestruturação, no âmbito do Decreto nº 12.500/2025, tendo celebrado contrato de operação de crédito com um consórcio de instituições financeiras, em dezembro de 2025, no montante de R\$ 12 bilhões, o que gerou um alívio de curto prazo na liquidez. Além disso, há limite disponível para contratar até R\$ 8 bilhões em operações de crédito no ano de 2026, nos termos da Resolução CMN nº 5.282, de 26/2/2026. Essas medidas, entretanto, não eliminam o risco de aporte, que pode ocorrer até o exercício de 2027, uma vez que há previsão contratual de vencimento antecipado da operação de crédito caso a União não realize um aporte mínimo de R\$ 6,0 bilhões nos Correios até 2027. Entre as medidas do referido plano, estão a redução de custos, com medidas de saneamento de seus planos de previdência complementar, reestruturação de planos de saúde, programas de demissão voluntária, alienação de imóveis ociosos e reajuste tarifário, dentre outras. Ainda assim, há expectativa de manutenção de elevado prejuízo em 2026.

A CMB apresentou crescimento de suas receitas entre 2021 e 2024, mas em 2025 houve queda de 5,2% na receita líquida em relação a 2024. O resultado operacional tem oscilado, entre valores positivos e negativos, sendo que em 2024 e 2025 foi negativo, com a deterioração observada, tendo como fatores principais o aumento com despesas administrativas, sobretudo nos itens de pessoal e serviços. O lucro líquido da empresa caiu 10% em 2025 e foi obtido por influência do resultado financeiro positivo. A Empresa apresenta liquidez adequada para a cobertura de seus passivos de curto e longo prazos e teve variação líquida do caixa positiva da ordem de R\$ 18,5 milhões em 2025, revertendo a variação líquida negativa de R\$ 188 milhões do ano anterior, o que reduz riscos associados a necessidade de aporte emergencial no curto prazo. Na posição do primeiro trimestre de 2026, o patrimônio líquido alcançou R\$ 2,0 bilhões, superior ao total dos passivos exigíveis de R\$ 1,2 bilhão, sendo registrado lucro líquido de R\$ 126 milhões no trimestre, com reversão do prejuízo de R\$ 43 milhões no mesmo período do ano anterior, geração de caixa operacional de R\$ 136,9 milhões e disponibilidades de R\$ 540,1 milhões. No médio prazo, se não houver reversão dos resultados operacionais negativos, pode haver tendência de deterioração e risco crescente quanto à sua solvência se o fluxo de caixa da empresa sofrer variações líquidas negativas, em um contexto no qual a principal atividade da empresa, produção de cédulas e moedas, pode vir a apresentar menor demanda futura diante do crescimento dos meios de pagamentos digitais e instantâneos, como o Pix.

A Infraero apresentou lucro líquido de R\$ 316,2 milhões em 2025. No entanto, o resultado positivo se deve, principalmente, ao reconhecimento de ativo não circulante mantido para venda e mensurado ao valor justo de R\$ 246,4 milhões, referente à saída da empresa do quadro acionário da Concessionária Aeroporto do Rio de Janeiro (Galeão). Assim, deve-se ressaltar a natureza não-recorrente da receita (ganho de capital) associada à supracitada venda de participação acionária. A venda da participação da empresa no aeroporto do Galeão e o saldo de caixa e equivalentes de caixa da ordem de R\$ 1,95 bilhão no encerramento do primeiro trimestre de 2026 mitiga, no curto prazo, os riscos de eventual necessidade de aporte no curto prazo, no entanto, reduções de saldo de caixa a cada exercício podem comprometer a sustentabilidade da empresa no longo prazo. No primeiro trimestre de 2026, a empresa registrou lucro líquido de R\$ 23 milhões, revertendo prejuízo de R\$ 80 milhões no mesmo período do ano anterior.

A Emgepron tem como principais funções gerenciar projetos de interesse da Marinha do Brasil e promover o desenvolvimento da indústria naval e militar do país. Entre seus principais projetos está o Programa Fragatas Classe Tamandaré (PFCT), que prevê a construção de quatro fragatas em estaleiro nacional, com conclusão da última embarcação prevista para 2030.

O programa recebeu R\$ 9,5 bilhões em capitalizações da União entre 2017 e 2019. Há, contudo, risco de que os recursos disponíveis não sejam suficientes para concluir os investimentos previstos, o que poderia exigir aporte adicional da União. Uma das quatro fragatas já foi incorporada à Marinha, enquanto as outras três estão em construção. À medida que as embarcações forem entregues, a Emgepron transferirá seu domínio e uso à Marinha, que ressarcirá anualmente a empresa pelo valor depreciado de cada navio.

Em 2025, a Receita Operacional da Emgepron alcançou faturamento da ordem de R\$ 156,8 milhões e o lucro líquido foi de R\$ 319,0 milhões, valor equivalente a 97% do lucro apurado ao final do exercício de 2024 (R\$ 329,0 milhões). O resultado foi fortemente influenciado pelas receitas financeiras, especialmente pelas aplicações dos recursos vinculados aos programas estratégicos, uma vez que a empresa apresentou prejuízo operacional nos dois últimos exercícios. A esse respeito, o saldo de caixa e equivalentes de caixa caiu 42,7%, de R\$ 5,2 bilhões em 2024 para R\$ 2,9 bilhões em 2025, indicando a perspectiva de redução da receita financeira à medida que os recursos remanescentes são aplicados nos projetos em curso.

Por outro lado, deverá gerar receita operacional (receita vinculada à recuperação do investimento) para a empresa a partir de 2026, com aumento gradual até 2030, à medida que as demais embarcações forem entregues. Além disso, a empresa busca receitas alternativas em iniciativas extra-Marinha, especialmente em manutenção e reparos de meios navais, ampliando a atuação junto a outros órgãos e parceiros institucionais. Assim, no momento, o potencial risco de aporte estaria associado às obrigações remanescentes para a conclusão dos Investimentos referentes ao PFCT.

5.3.3.8.3 Risco 3 - Esforço Fiscal Adicional (compensação de primário)

A tabela a seguir considera as metas de resultado primário referente ao agregado das empresas estatais federais.

Tabela 79 - Estimativa de Materialização do Risco de Descumprimento de Meta pelas Estatais Federais

Em R\$ milhões

Ano	Estimativa PLDO – Resultado Primário das Estatais Federais ¹	Estimativa Atualizada – Resultado Primário das Estatais Federais ² – PLDO/PLOA	Materialização do Risco
2026	-6.751,9	-13.472,8	Remoto
2027	-7.555,1	-5.599,8	Remoto

2028	-6.106,2	-6.818,2	Remoto
2029	-5.048,3	-5.694,4	Remoto
2030	-5.713,3	-6.433,9	Remoto

¹Estimativa PLDO - Resultado Primário das Estatais Federais Federais - É o Resultado PDG Meta Fiscal com Ajuste EMGEA. Ano 2026: art. 3º, LDO 2026, Lei nº 15.321, de 31 de dezembro de 2025. Ano 2027: art. 3º, PLDO 2027. Anos 2028-2030: PLDO 2027.

²Estimativa Atualizada - Resultado Primário das Estatais Federais – PLDO/PLOA - É o Resultado PDG Meta Fiscal com Ajuste EMGEA. Ano 2026: art. 3º, LDO 2026, Lei nº 15.321, de 31 de dezembro de 2025. Ano 2027: art. 3º, PLDO 2027. Anos 2028-2030: PLOA 2027.

Fonte: SEST/MGI. Elaboração: STN/MF.

Os valores projetados no PLDO 2027 para o resultado primário das empresas estatais federais indicam um aumento gradual do déficit projetado para 2027, exercício em que é esperado o maior déficit, de R\$ 7,6 bilhões, superior aos valores apurados nos últimos três exercícios, e queda nos anos de 2028 e 2029, com pequeno aumento em 2030

Considerando a estimativa para 2026 do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias – 3º bimestre de 2026, que aponta déficit de R\$ 13,5 bilhões no Resultado PDG – Meta Fiscal, com ajuste EMGEA, o risco de descumprimento da meta poderia ser classificado como possível. Entretanto, ao considerar os ajustes permitidos pela LDO — até R\$ 5 bilhões em despesas do Orçamento de Investimento destinadas ao Novo Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) pelas estatais federais e até R\$ 10 bilhões em despesas de empresas com plano de reequilíbrio econômico-financeiro aprovado e vigente —, a estimativa de resultado primário das estatais federais passa a indicar déficit de R\$ 95,1 milhões, inferior à meta estabelecida.

Para os demais anos, comparando com o cenário mais atualizado - composto pelas estimativas para o PLOA 2027 para o exercício de 2027-, o risco de descumprimento da meta pode ser considerado remoto, uma vez que a projeção é de um déficit de R\$ 5,6 bilhões (Resultado PDG Meta Fiscal com ajuste EMGEA), valor inferior à meta proposta no art. 3º do PLDO 2027, de déficit de R\$ 7,5 bilhões. A não consideração na meta de déficit primário de despesas do Orçamento de Investimento destinadas ao Novo Programa de Aceleração do Crescimento pelas estatais federais, no limite de até R\$ 5,0 bilhões, bem como das despesas do Programa de Dispendios Globais das empresas que possuam plano de reequilíbrio econômico-financeiro aprovado e vigente, até o limite de R\$ 10,0 bilhões, são medidas que contribuem para minimizar o risco de um eventual descumprimento de meta em 2027, assim como para os demais anos da série (se tais dispositivos forem mantidos), uma vez que os valores projetados indicam déficits um pouco mais elevados no período 2028 a 2030 em relação ao projetado para o PLDO 2027. Também pode ser apontado o histórico recente de comportamento do resultado primário anual realizado, que no encerramento dos últimos três exercícios ficou dentro da meta estabelecida, o que indica uma adequada gestão do PDG para cumprir as metas.

Por fim, vale lembrar que empresas estatais dependem de sua performance para o atingimento das expectativas de resultado primário. Mudanças no cenário econômico podem alterar os resultados.

5.3.4 Fundo de Financiamento Estudantil – Fies

O Fundo de Financiamento Estudantil (Fies), fundo de natureza contábil, é destinado a financiar a graduação na educação superior de estudantes matriculados em cursos técnicos e superiores não gratuitos, na forma da Lei nº 10.260/2001 (Lei do Fies), alterada pela Lei nº 13.530/2017 (Novo Fies).

Grande parte dos contratos de financiamento firmados no período de 2010 a 2017 são garantidos por fiança ou pelo FGEDUC¹⁰¹. O Fundo deve efetuar a honra da garantia relativa ao saldo devedor da operação inadimplida há mais de 360 dias consecutivos na fase de amortização.

Os contratos de financiamento formalizados até 2009, por sua vez, não contam com cobertura de fundo garantidor e, portanto, são garantidos exclusivamente por fiança convencional ou por fiança solidária.

As condições do financiamento foram alteradas com o tempo. Entre 2010 e junho de 2015, a taxa de juros do financiamento era de 3,4% a.a., com período de carência de 18 meses e amortização em três vezes o período de duração regular do curso, acrescido de doze meses, com percentual financiável de 50% a 100% do valor dos encargos educacionais. Essa mesma taxa de juros foi estendida aos contratos formalizados anteriormente a 2010.

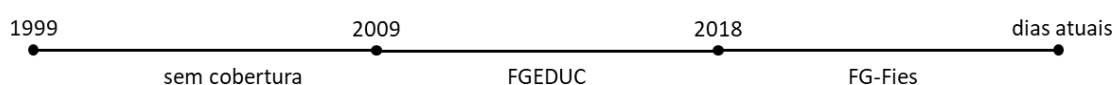
De julho de 2015 até 2017, a taxa de juros passou a 6,5% a.a., com prazo de amortização de até três vezes o período do curso. O percentual financiável passou a exigir participação mínima em relação à renda familiar. E a seleção de estudantes para obtenção do Fies passou a ser realizada por meio de processo seletivo, introduzindo o acesso por mérito ao ensino superior e a distribuição de vagas de acordo com áreas prioritárias e disponibilidade orçamentária do Fies.

Em 2018, foi iniciada a implementação do Novo Fies, que surgiu da necessidade de corrigir os problemas associados ao risco de crédito, aos subsídios creditícios implícitos e à governança do programa¹⁰². Nesse contexto, foi introduzido o Plano Trienal, que estabelece o quantitativo de vagas para os três anos seguintes. A taxa de juros do financiamento passou a corresponder à variação do IPCA, ou seja, juro real zero. O pagamento das prestações passou a ser contingente à renda do financiado, respeitando sua capacidade de pagamento¹⁰³. Foi estabelecido o limite do valor semestral máximo para novos financiamentos e cobrança pelas instituições de ensino. Além disso, foi criado o Fundo Garantidor do Fies (FG-Fies), com aportes da União e das entidades mantenedoras, que assegura a cobertura de 100% do risco de crédito.

Portanto, a partir de 2018, as garantias dos empréstimos dos financiamentos do Fies deixaram de ser feitas por meio do FGEDUC e passaram a ser realizadas no âmbito do FG-Fies.

Em 2024 foi lançado o Fies Social¹⁰⁴, que oferece até 100% de financiamento da mensalidade sem a necessidade de coparticipação, destinado a estudantes de baixa renda, com renda familiar *per capita* de até meio salário-mínimo. O programa reserva 50% das vagas para esta modalidade.

Figura 23 - *Timeline* das Modalidades de Garantia



¹⁰¹ Lei nº 12.087, de 2009.

¹⁰² Diferente do modelo atual, que compartilha os riscos entre a União e as mantenedoras, o "Fies antigo" (contratos pré-2018) operava sob uma lógica em que o risco de crédito era suportado majoritariamente pelo setor público. A ausência de mecanismo de garantia compartilhada tornava a sustentabilidade do programa extremamente dependente de aportes diretos do Tesouro Nacional para cobrir a inadimplência. Essa concentração de risco no Estado, aliada à baixa expectativa de retorno dos financiamentos concedidos, foi um dos principais motivadores para a reformulação do programa.

¹⁰³ Contudo, como o pagamento vinculado a renda ainda carece de estrutura de operacionalização, os contratos em amortização seguem atualmente a regra do "Pagamento Mínimo".

¹⁰⁴ Resolução CG-Fies nº 58/2024.

O Programa, desde sua criação em 1999 até o fim de 2025, concedeu aproximadamente 3,6 milhões de financiamentos em todo o Brasil, sendo que 466,6 mil foram formalizados a partir de 2018.

A carteira de financiamentos concedidos no âmbito do Fies está distribuída em três fases, de acordo com a evolução prevista contratualmente.

- a) **Utilização:** período no qual o estudante está cursando o ensino superior e está limitado ao prazo de duração regular do curso. Nessa fase, o estudante realiza, a cada três meses, o pagamento do valor referente aos juros incidentes sobre o financiamento.
- b) **Carência:** período que se inicia logo após a conclusão do curso e tem duração de 18 meses. O estudante continua pagando trimestralmente os juros devidos sobre o financiamento.
- c) **Amortização:** período que se inicia no mês imediatamente seguinte ao final da fase de carência, quando é estabelecido o valor das prestações que o estudante irá pagar mensalmente até a liquidação do financiamento, cujo prazo poderá alcançar cerca de três vezes o período financiado do curso.

5.3.4.1 Risco de Crédito

A concessão de crédito aos estudantes expõe a União ao risco de crédito do Fies, indicador que é monitorado mensalmente. O valor da exposição relativa às operações do Fies, ao fim de 2025, era de R\$ 90,2 bilhões, sendo que R\$ 89,0 bilhões referentes aos contratos formalizados a partir de 2010. Nessa subseção, considera-se somente o risco de crédito até o fim do primeiro semestre de 2017, tendo em vista que, a partir de 2018, há a garantia do FG-Fies.

Tabela 80 - Valores da Dívida por Safra de Concessão - Fies

Em R\$ milhões

Ano	Valor da Dívida
Até 2009	1.142,7
2010	1.394,7
2011	3.278,3
2012	9.076,1
2013	16.193,7
2014	25.896,3
2015	14.164,8
2016	9.552,9
2017	9.458,8
Total	90.158,4

Posição 31/12/2025 Fonte: FNDE

Os contratos de crédito do Fies preveem desembolsos mensais para as instituições de ensino e renovações semestrais mediante os processos de aditamento, na medida em que o estudante avança na conclusão do curso. Entretanto, considerando o lapso temporal já decorrido, não há previsão relevante de valores adicionais a liberar relativos a aditamentos de contratos formalizados até 2017, uma vez que tais contratos se encontram, em sua quase totalidade, na fase de amortização. Em decorrência desse fato, a estimativa de valores ainda a liberar apresenta montante residual de R\$ 4,0 milhões em recursos contratados ainda por liberar.

Tabela 81 - Exposição ao Risco de Crédito do Fies

Em R\$ milhões

Exposição	2022	2023	2024	2025
Contratos Legados (até 2010) (a)	1.673,2	896,3	1.260,4	1.142,7
Contratos Atuais (b)	104.309,7	103.543,0	89.900,3	89.015,6
Exposição por Valores já liberados (c) = (a) + (b)	105.982,9	104.439,3	93.184,7	90.158,8
Valores a Liberar (estimativa) (d)	14,7	1,8	49,5	4,0
Exposição Total (c) + (d)	105.997,6	104.441,1	93.234,2	90.162,4

Exposição	2022	2023	2024	2025
-----------	------	------	------	------

Obs: Total pode não corresponder exatamente à soma dos valores em razão de arredondamentos.

Fonte: FNDE. Posição 31.12.2025

O percentual de financiamento dos encargos educacionais é definido de acordo com o comprometimento da renda familiar mensal bruta *per capita* em reais, observando-se o percentual mínimo financiável de 50%¹⁰⁵. De 2010 a 2025, o percentual médio dos encargos educacionais cobertos pelo Fies mostrou oscilações, de acordo com as mudanças introduzidas em cada período. Entre 2010 e o primeiro semestre de 2015, o percentual foi de aproximadamente 90,2%, caindo na sequência até o segundo semestre de 2017 para 81,7% com o aumento das exigências para os financiamentos. Entre 2018 e 2023, no âmbito do Novo Fies, o percentual médio manteve-se entre 74% e 78%, refletindo maior coparticipação dos estudantes. A partir do início de 2024, houve salto expressivo para cerca de 86,8%, coincidindo com a implementação do Fies Social, que ampliou benefícios e reduziu a coparticipação do estudante. No segundo semestre de 2025, o patamar elevado foi reforçado pelo ajuste do teto para cursos de medicina, mantendo o percentual médio acima de 85%.

A política de concretização de toda a oferta de cursos de medicina tem levado a distorções no Fies, "uma vez que cada curso de medicina custa em média 13 vezes a média dos demais cursos", e que "esse peso excessivo de medicina impacta expressivamente o saldo devedor da carteira, gerando sólida pressão financeira ao Fundo Garantidor"¹⁰⁶.

5.3.4.2 Situação de Adimplência

Com o objetivo de definir os critérios para caracterização de inadimplência, risco de crédito e ajustes para perdas estimadas no âmbito do Fies, o Comitê Gestor do Fundo de Financiamento Estudantil (CG-Fies) estabeleceu¹⁰⁷ que os contratos em atraso são aqueles com prestações não pagas a partir do primeiro dia após o vencimento e que os inadimplentes são aqueles com prestações não pagas a partir do nonagésimo dia após o vencimento da prestação, observados na fase de amortização do financiamento.

Em 31/12/2025, o atraso nos pagamentos por parte dos estudantes dos financiamentos concedidos entre 2010 e 2017, contados a partir de um dia, foram observados em 74,3% dos contratos. Juntos, se considerado o saldo devedor integral desses contratos, respondem por um valor total de R\$ 67,1 bilhões, equivalente a 75,4% do total da carteira de R\$ 89,0 bilhões. O maior volume de operações em atraso se concentra na faixa acima de 360 dias.

Tabela 82 - Adimplência e Atrasos dos Contratos do Fies Concedidos entre 2010 e 2017

Em R\$ milhões			
Situação do Contrato ¹	Quantidade de Contratos ²	Valor da Dívida ³ (Em R\$ milhões)	Atraso Médio ⁴ (Em dias)
Adimplente	495.651	21,856,9	-
1 a 14 dias de atraso	46.397	1,662,9	4,3
15 a 30 dias de atraso	36.145	1,250,1	21,4
31 a 60 dias de atraso	22.283	800,0	42,9
61 a 90 dias de atraso	10.916	354,5	73,6
91 a 120 dias de atraso	8.982	327,9	102,4
121 a 150 dias de atraso	7.116	294,6	133,8
151 a 180 dias de atraso	6.247	232,8	164,5
181 a 360 dias de atraso	37.848	1,702,8	277,1
> 360 dias de atraso	1.256.588	60,532,9	1.977,0

¹⁰⁵ Resolução CG-Fies nº 18/2018 e Resolução CG-Fies nº 23/2018.

¹⁰⁶ Nota Técnica nº 5269738/2025/CGSUP/DIGEF/FNDES.

¹⁰⁷ Resolução CG-Fies nº 27, de 2018.

Em R\$ milhões			
Situação do Contrato ¹	Quantidade de Contratos ²	Valor da Dívida ³ (Em R\$ milhões)	Atraso Médio ⁴ (Em dias)
Total	1.928.173	89.015,6	1.352,0

¹ Posição em 31/12/2025.

² Contratos assinados a partir de 15/1/2010.

³ Total do valor da dívida pode não corresponder à soma dos valores em razão de arredondamentos.

⁴ Atraso médio: calculado como a média ponderada pelo valor da respectiva dívida.

Fonte: FNDE

No caso dos contratos formalizados até 2009, os atrasos nos pagamentos verificado em 31/12/2025, contados a partir de um dia, foram observados em 83,2% dos contratos. O saldo devedor integral desses contratos é de R\$ 898,8 milhões, equivalente a 78,7% do total da carteira de R\$ 1.142,7 milhões. O maior volume de operações em atraso se concentra na faixa acima de 360 dias de atraso.

Tabela 83 - Adimplência e Atrasos dos Contratos do Fies Concedidos até 2009

Em R\$ milhões			
Situação do Contrato ¹	Quantidade de Contratos ²	Valor da Dívida ³ (Em R\$ milhões)	Atraso Médio ⁴ (Em dias)
Adimplente	14.338	243,9	-
1 a 14 dias de atraso	768	13,1	4,0
15 a 30 dias de atraso	2.004	28,5	23,4
31 a 60 dias de atraso	998	15,5	49,5
61 a 90 dias de atraso	387	5,5	77,1
91 a 120 dias de atraso	413	5,8	99,9
121 a 150 dias de atraso	270	2,8	132,9
151 a 180 dias de atraso	245	2,4	161,8
181 a 360 dias de atraso	1.207	13,1	279,3
> 360 dias de atraso	64.595	812,2	4.892,6
Total	85.225	1.142,7	3.483,5

¹ Posição em 31/12/2025.

² Contratos assinados a partir de 15/1/2010.

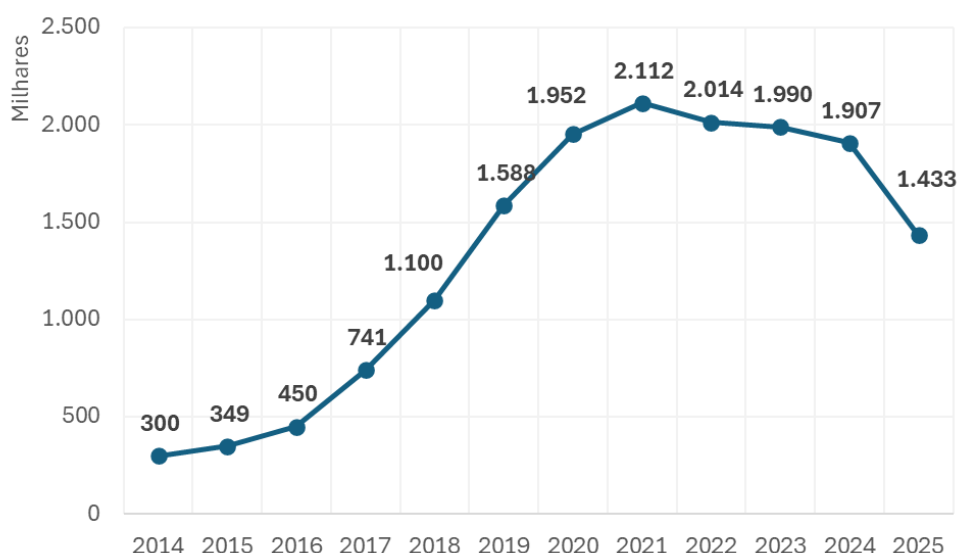
³ Total do valor da dívida pode não corresponder à soma dos valores em razão de arredondamentos.

⁴ Atraso médio: calculado como a média ponderada pelo valor da respectiva dívida.

Fonte: FNDE

A evolução da inadimplência dos financiamentos concedidos entre 2010 e 2017 mostrou-se com tendência crescente até 2021. Esse comportamento reflete que a maior parte dos contratos formalizados no período passou a alcançar, gradualmente, a fase de amortização, etapa em que o estudante inicia o pagamento efetivo do saldo financiado. A entrada de um volume expressivo de contratos nessa fase a partir de 2020 tendeu a elevar o risco de inadimplência, contribuindo para o crescimento observado no período. A retração posterior, por sua vez, está associada, em grande medida, às políticas de renegociação de dívidas implementadas a partir de 2022.

Figura 24 - Evolução do Número de Contratos Inadimplentes do Fies, em Fase de Amortização¹ – mil



¹ Contratos concedidos entre 2010 e 2017.

Posição: 31/12/2025. Fonte: FNDE. Elaboração: STN

5.3.4.3 Classificação de Risco dos Financiamentos

A classificação do nível de risco dos financiamentos do Fies, para fins de realização de ajustes para perdas, deve ser efetuada em função da inadimplência verificada no pagamento das prestações durante a fase de amortização do contrato. Assim, não compõem o cálculo do ajuste as parcelas devidas pelo estudante nas fases de utilização e carência que estão restritas ao pagamento trimestral dos juros contratuais e limitados a R\$ 50,00 para os contratos firmados de 2010 até o 1º semestre de 2015 ou a R\$ 150,00 no caso dos contratos firmados do 2º semestre de 2015 ao 2º semestre de 2017. Aqui considera-se somente o risco de crédito até 2017, tendo em vista que, a partir de 2018, há garantia do FG-Fies.

De acordo com os critérios estabelecidos para a classificação de cada operação de crédito em função dos dias de atraso¹⁰⁸, desconsiderando o impacto de eventuais instrumentos mitigadores de risco, o valor do ajuste para perdas estimadas no âmbito do Fies, para fins contábeis, alcançou cerca de R\$ 56,0 bilhões para os contratos celebrados até 2017.

Tabela 84 - Ajuste para Perdas Estimadas do Fies – contratos celebrados até 2017

Em R\$ milhões

Rating	Fator de Provisão (%)	Quantidade de Contratos ¹	Saldo devedor dos contratos	Valor do ajuste para perdas estimadas ²
A	0,50	584.035	24.727,7	123,6
B	1,00	29.122	957,1	9,6
C	3,00	20.810	691,9	20,8
D	10,00	12.881	526,3	52,6
E	30,00	10.423	432,1	129,6
F	50,00	10.057	570,9	285,5
G	70,00	11.537	671,2	469,9
H	100,00	1.095.721	54.899,2	54.899,2
Total³		1.774.586,0	83.476,3	55.990,7

¹Contratos de 2010 a 2017.

²Posição em 31/12/2025

³ Totais podem não corresponder exatamente à soma dos valores em razão de arredondamentos

Fonte: FNDE

¹⁰⁸ Resolução CG-Fies nº 27, de 2018.

5.3.4.4 Medidas de Mitigação do Risco de Crédito

Os contratos de crédito do Fies contam com instrumentos mitigadores do risco, como fiança convencional, fiança solidária, o FGEDUC e o FG-Fies. O FGEDUC deve efetuar a honra da garantia relativa ao saldo devedor da operação inadimplida a mais de 360 dias consecutivos na fase de amortização. Os contratos firmados a partir do primeiro semestre de 2018 possuem a cobertura integral do FG-Fies.

Do valor da dívida por modalidades de garantias, observa-se que 62,8% do valor da carteira de contratos do Fies é garantido exclusivamente pelo FGEDUC. Se considerada também a cobertura no Novo Fies (FG-Fies), esse percentual garantido representa 86,5% da carteira de financiamentos concedidos.

Tabela 85 - Contratos de Crédito do Fies e Valor da Dívida, Segundo Modalidade de Garantia

Tipo de Garantia	Quantidade de Contratos	Em R\$ milhões
		Valor da Dívida
Contratos com garantia do FG-Fies	419.519	27.952,0
Contratos com garantia do FGEDUC	1.539.404	74.159,1
Contratos sem garantia do FGEDUC	388.769	14.856,5
Contratos firmados antes de 2010	85.226	1.142,74
Total	2.432.918	118.110,37

Posição em 31/12/2025. Fonte: FNDE.

Em 2025, foram suspensas as solicitações do Agente Operador do Fies ao FG-Fies, para obtenção de honra das garantias relativas ao saldo devedor das operações inadimplidas até o final de 2026. A suspensão das honras foi considerada essencial para mitigar riscos à sustentabilidade do programa.

A partir de 2026, o Ministério da Educação considera a adoção de medidas legais e infralegais, de caráter estrutural, voltadas ao redesenho do programa, com foco na melhoria da qualidade da carteira, no aumento da eficiência da recuperação de ativos e na mitigação de riscos no curto e médio prazo.

5.3.4.5 Providências em Caso de Materialização de Riscos

Entre 2020 e 2025, o FGEDUC pagou aos cofres públicos mais de R\$ 7,4 bilhões em pagamentos de honras em contratos inadimplentes acima de 360 dias, sendo R\$ 43,6 milhões em 2025. Por sua vez, o FG-FIES recolheu cerca de R\$ 1,0 bilhão aos cofres da União entre 2024 e 2025.

O elevado índice de inadimplência, por sua vez, demanda contínuos aportes da União ao Fundo. O atual Plano Trienal do Fies¹⁰⁹ estabelece a necessidade de alteração da Lei nº 10.260/2001, para elevar o teto legal de participação da União de R\$ 4,5 bilhões para R\$ 6,0 bilhões, de modo a acomodar os aportes previstos diante do cenário de estrangulamento financeiro e do desenquadramento da alavancagem do Fundo Garantidor. A Resolução do CG-Fies também condiciona a abertura de vagas para o exercício de 2026 ao aporte de R\$ 880,6 milhões.

Medidas pontuais foram adotadas para reduzir o nível de inadimplência, alguns já mencionados acima. Foram instituídas condições especiais para liquidação e renegociação de débitos com

¹⁰⁹ Resolução CG-Fies nº 65/2025.

fundamento na Lei nº 14.375, de 2022, que alterou dispositivos da Lei nº 10.260, de 2001¹¹⁰. Essas iniciativas, conhecidas no âmbito do programa como “Desenrola FIES”, contribuíram para a regularização de parte relevante dos contratos inadimplentes e, conseqüentemente, para a redução do estoque de contratos em atraso nos anos mais recentes.

Em 2025 foi autorizada renegociação perene de dívidas¹¹¹ para contratos inadimplentes há mais de 90 dias, oferecendo até 100% de desconto em encargos moratórios e parcelamento em 180 meses.

5.3.4.6 Impacto Primário e Subsídio Implícito

O impacto primário total do Fies antigo é composto pelas despesas administrativas, pelos aportes ao fundo garantidor e pelo resultado primário do programa¹¹².

O resultado primário do Fies antigo relaciona-se às operações de financiamento e ao estoque de ativos registrados no BCB¹¹³. O impacto primário do Novo Fies, por sua vez, restringe-se aos aportes que a União realiza ao FG-Fies.

Tabela 86 - Impacto Primário 2024 a 2026

Em R\$ milhões

Programa	Despesa	2024 Realizado	2025 Realizado	2026 Previsto
Fies (antigo)	Despesas Administrativas	371,6	372,5	377,5
Fies (antigo)	Impacto primário (<i>net landing</i>)	1.498,1	2.190,3	2.548,8
Novo Fies	Integralização de cotas FG-Fies ¹	500,0	600,0	880,6
Impacto Primário Total		2.369,7	3.107,0	3.786,6

¹ Vislumbra-se a necessidade de aportes adicionais da União ao Fundo a partir do exercício 2026, o que será objeto de avaliação nas discussões do CG-Fies.

Fonte: FNDE, MF e SIOP – Painel do Orçamento Federal

O subsídio implícito (benefício creditício) considera a diferença entre o saldo devedor efetivo e o saldo devedor que seria obtido caso a taxa de juros do programa fosse semelhante ao custo de oportunidade do Tesouro Nacional¹¹⁴.

Tabela 87 – Subsídio Implícito

Em R\$ milhões

Programa	Despesa	2024	2025	2026
Fies (antigo)	Subsídio implícito	13.458,1	13.458,1	13.732,0
Novo Fies	Subsídio implícito	-3.862,1	-3.862,1	-800,9
Subsídio Implícito Total		9.596,0	9.596,0	12.931,1

Fonte: Ministério do Planejamento

¹¹⁰ A operacionalização dessas medidas foi regulamentada no CG-Fies pelas Resoluções nº 51/2022 e nº 55/2023.

¹¹¹ Resolução nº 64/2025.

¹¹² Conforme a metodologia descrita na Nota Técnica SEI nº 33945/2020/ME.

¹¹³ Conforme metodologia utilizada internacionalmente (*net lending*), detalhada na Nota Técnica SEI nº 33945/2020/ME.

¹¹⁴ Conforme metodologia descrita na Portaria MF nº 379/2006, com redação dada pela Portaria MF nº 57/2013. As informações de benefícios creditícios do Fies são publicadas no Orçamento de Subsídios da União pelo Ministério do Planejamento e Orçamento no endereço: [Orçamento de subsídios da União - OSU — Ministério do Planejamento e Orçamento](#).

5.3.4.7 Aspectos Fiscais e Orçamentários

As despesas relativas ao Fundo de Financiamento Estudantil correm à conta de recursos de três ações orçamentárias: (i) 00IG – Concessão de Financiamento Estudantil; (ii) 00M2 – Integralização de cotas em Fundos de Garantia de Operações de Crédito Educativo; e (iii) 20RZ – Administração do Financiamento Estudantil. Tais despesas estão estimadas num valor total de R\$ 8,9 bilhões para o exercício de 2026.

Tabela 88 - Ações Orçamentárias Seleccionadas

Em R\$ milhões	
Ação Orçamentária	LOA 2026
00IG - Concessão de Financiamento Estudantil	7.673,1
00M2 - Integralização de cotas em Fundos de Garantia de Operações de Crédito Educativo	880,6
20RZ - Administração do Financiamento Estudantil	377,5
Total¹	8.931,2

¹ Totais podem não corresponder à soma dos valores em razão de arredondamentos.

Fonte: SIOP – Painel do Orçamento Federal. Elaboração: STN/MF.

A tabela a seguir apresenta a comparação entre os valores estimados na LOA e aqueles efetivamente realizados (desembolso) no âmbito da Ação 00IG nos últimos quatro exercícios.

Tabela 89 - Comparação entre o Desembolso Estimado e Realizado – Ação Orçamentária 00IG, por ano

Em R\$ milhões				
Desembolso	Ano			
	2022	2023	2024	2025
Estimado	5.529,3	4.799,2	6.415,9	6.385,1
Realizado	3.993,3	4.041,9	4.742,0	5.696,3
Percentual de Execução	72,2%	84,2%	73,9%	89,2%

Obs.: não inclui restos a pagar

Fonte: SIOP – Painel do Orçamento Federal

Considerando os valores de previsão de desembolso, calculados com base no histórico dos últimos anos e na evolução dos contratos em fase de utilização, é estimado¹¹⁵ que serão necessários os seguintes montantes de recursos orçamentários para a concessão de novos financiamentos no âmbito do Fies, incluindo o aditamento de renovação semestral dos contratos, no âmbito da Ação 00IG.

Tabela 90 - Estimativa de Desembolso do Fies, de 2025 a 2027

Em R\$ milhões			
Ano do contrato	2026	2027	2028
2010-2017	-	-	-
Após 2018	7.813,2	10.136,0	13.215,4
Total¹	7.813,2	10.136,0	13.215,4

Fonte: FNDE e CAIXA (sujeito a alterações)

De acordo com a previsão constante da LOA 2026, o Fies deverá contar com as fontes de recursos discriminadas na tabela a seguir.

Tabela 91 - Fontes de Recursos do Fies – LOA 2026

Em R\$ milhões

¹¹⁵ Nota Técnica nº 5269738/2025/CGSUP/DIGEF/FNDE.

Fonte	Orçamento
1050 - Recursos Próprios Livres da UOA	216,3
1052 - Recursos Livres da UO	4.584,80
1000 - Recursos Livres da União	3.696,10
FG-Fies	433,9
Total	8.931,20

Fonte: Sistema Integrado de Planejamento e Orçamento (SIOP)

Com relação à previsão da execução orçamentária para os contratos do Fies de 2010 a 2017, pode haver impactos significativos ao longo do exercício, tendo em vista a possível ocorrência de eventos incertos e de difícil previsibilidade. Adicionalmente, as mantenedoras de instituições de ensino superior que aderem ao Fies são remuneradas por meio de Certificados Financeiros do Tesouro (CFT-E), título público usado para a quitação de impostos e outros tributos federais. A cada mês, ocorre a retenção/bloqueio de títulos para reserva do risco quando da ocorrência de inadimplência do contrato de financiamento. Tais títulos podem ser desbloqueados mediante a regularização da situação fiscal das mantenedoras ou em função de processos judiciais, o que traria impactos para a execução orçamentária. Trata-se, igualmente, de situação de difícil previsibilidade.

5.3.5 Riscos do Sistema Financeiro

Os riscos associados aos ativos contingentes do BCB originados de liquidação extrajudicial e de outras operações, bem como os riscos relativos à estabilidade do Sistema Financeiro Nacional, são apresentados nesta seção.

5.3.5.1 Créditos do Banco Central do Brasil

Os ativos contingentes do BCB podem constituir risco de crédito significativo para as contas públicas da União. Aqui enquadram-se os ativos que apresentam evidências objetivas de perdas, que já tenham sido originados com problemas de recuperação de crédito ou que tiveram aumento significativo no risco de crédito desde o reconhecimento inicial. Para os ativos mensurados ao custo amortizado, estão incluídos nessas situações aqueles classificados nos estágios 2 e 3 de perda esperada da *International Financial Reporting Standards* - IFRS 9, padrão contábil adotado pelo BCB.

Em 30 de junho de 2026, o BCB não possuía nenhum ativo contingente a ser reportado.

5.3.5.2 Sistema Financeiro Nacional (SFN)

Os riscos fiscais que teriam como origem o Sistema Financeiro Nacional (SFN) e que ainda não foram abordados nesse Anexo poderiam advir de um potencial uso de recursos públicos em uma instituição sistêmica de controle privado.

Segundo o BCB, não há previsão legal de socorro a instituições do SFN com problemas de solvência. Para acompanhar o tema, o BCB publica, semestralmente, o Relatório de Estabilidade Financeira (REF)¹¹⁶ com diversas análises sobre a estabilidade do Sistema Financeiro. Entre essas análises, destacam-se os rigorosos testes de estresse, cujos resultados demonstram a capacidade do SFN para enfrentar condições adversas simuladas.

A avaliação da resiliência do SFN publicada na ata da última reunião do Comitê de Estabilidade Financeira (COMEF) do BCB¹¹⁷, no dia 03/06/2026, destaca que as provisões no SFN se mantiveram compatíveis com as estimativas de perdas esperadas. Além disso, os níveis de capitalização

¹¹⁶ Disponível em <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/ref>.

¹¹⁷ Disponível em <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascomef>.

e de liquidez do SFN mantiveram-se superiores aos requerimentos prudenciais. Os resultados dos testes de estresse indicam que o sistema permanece resiliente e teria condições de absorver os impactos simulados. O cenário simulado de crise decorrente de quebra de confiança no regime fiscal continua apresentando maior necessidade de capitalização. Os cenários de estresse macroeconômico utilizados são descritos no Relatório de Estabilidade Financeira.

Assim, considerando não haver previsão legal de socorro a instituições do SFN e não haver problemas de solvência em bancos sistêmicos, mesmo nas condições severas simuladas, o risco fiscal proveniente do SFN pode ser considerado muito baixo.

5.3.6 Mudanças Demográficas

Embora o uso do crescimento vegetativo dos benefícios sociais para estimação das despesas seja razoavelmente confiável para as análises de curto prazo, há riscos não negligenciáveis de médio prazo decorrentes do aumento das despesas associados a elementos institucionais e estruturais que nem sempre estão sob controle do Governo. Nas próximas décadas, o Brasil passará por profunda modificação de sua estrutura etária, com aumento do número de idosos na população e redução do número de jovens. Tal transformação demográfica impõe desafios às políticas públicas, na medida em que influi diretamente sobre a demanda por diferentes formas de atuação estatal.

O caso do BPC é ilustrativo. Nele, os potenciais efeitos nos gastos oriundos da transformação demográfica são significativos. O envelhecimento da população brasileira e o aumento da expectativa de sobrevida, aliados ao aumento anual do salário-mínimo superior ao aumento da renda média, sugerem que as despesas com o BPC deverão aumentar substancialmente no futuro próximo.

Outra análise importante pode ser feita em relação aos gastos com Educação e Saúde. Com relação à Educação, tal dinâmica atua de maneira favorável, no sentido de gerar uma menor pressão sobre os gastos, dado que o tamanho da população jovem tem caído não apenas em termos relativos, mas também em termos absolutos. No setor de Saúde, por outro lado, há forte pressão para elevação das despesas em decorrência do processo de envelhecimento da população, dado que a população de maior idade demanda proporcionalmente mais serviços de saúde.

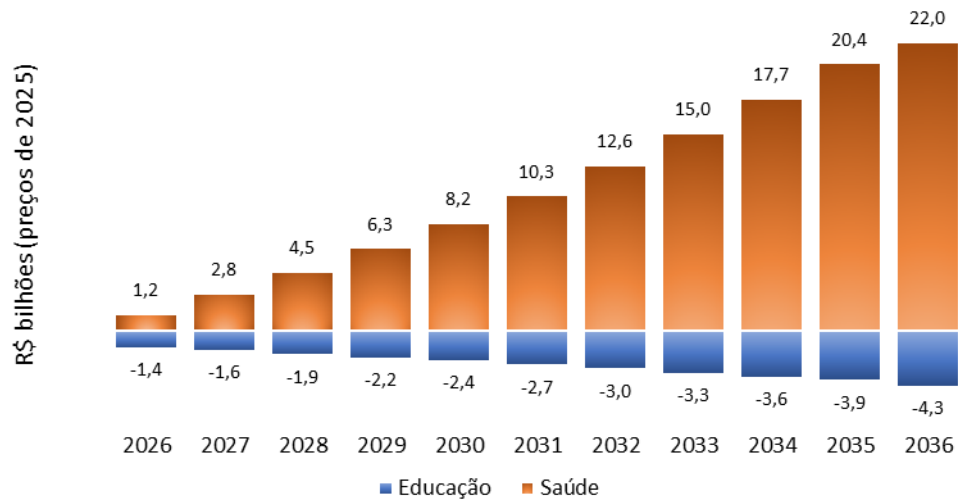
Para estimar o impacto da evolução demográfica nas despesas com saúde, foram considerados os blocos de Assistência Farmacêutica, inclusive Farmácia Popular, e da Atenção de Média e Alta Complexidade (atendimentos hospitalares e ambulatoriais). Nas despesas com educação, foram consideradas as chamadas despesas com controle de fluxo, que correspondem, grosso modo, a todas as despesas da área, exceto pessoal ativo e inativo, Fundeb, Salário-Educação e o impacto primário do FIES. Somadas, as despesas analisadas alcançaram R\$ 158,3 bilhões em 2025, sendo R\$ 112,2 bilhões referentes à saúde e R\$ 46,1 bilhões referentes à educação.

A figura abaixo apresenta estimativa de impacto da evolução demográfica sobre as despesas selecionadas de saúde e educação no período 2026-2036, em valores de 2025. O referido impacto foi mensurado como a diferença entre a projeção das despesas considerando a expectativa de evolução demográfica da população (crescimento e mudança de composição etária), conforme projeções do IBGE¹¹⁸, relativamente a um cenário contrafactual em que tamanho e composição da população permanecem constantes aos níveis de 2025. Tais cenários também assumem como constantes a cobertura atual dos serviços prestados, no caso da saúde, e a ampliação da cobertura no sentido de se

¹¹⁸ IBGE. Projeções da população: Brasil e Unidades da Federação: revisão 2024, 2. ed. Rio de Janeiro: IBGE, 2024.

alcançar as metas propostas para o Programa Nacional de Educação (PNE) 2024-2034¹¹⁹, no caso da educação, bem como o nível atual de eficiência na provisão dos serviços, em ambas as áreas.

Figura 25 - Impacto Demográfico sobre Despesas Seleccionadas de Saúde e Educação



Fonte e elaboração: STN/MF

Observa-se que, no caso da saúde, há pressão por expansão das despesas (acréscimo de R\$ 22,0 bilhões em 2036) decorrente da evolução demográfica (crescimento e envelhecimento populacionais). Por sua vez, a evolução demográfica diminui a pressão por gastos na educação (redução de R\$ 4,3 bilhões em 2036). Como consequência, observa-se demanda adicional por despesas públicas que alcançaria, em 2036, aproximadamente R\$ 17,7 bilhões a preços de 2025. Tal cifra representa 11,1% do valor despendido em 2025 nos mesmos programas. Visto de outra forma, tal cifra indica que, anualmente, a dinâmica populacional brasileira requereria a expansão real de 1,1% a.a. na despesa para manter o nível e cobertura dos serviços prestados.

No período 2026-2036, estima-se uma demanda líquida acumulada por despesas da União em saúde e educação, decorrente da evolução demográfica, no montante de R\$ 90,7 bilhões, em valores de 2025, considerando-se a demanda acumulada por gastos em saúde (acréscimo de R\$ 120,9 bilhões) e educação (redução de R\$ 30,2 bilhões).

Para mitigação das mudanças fiscais expostas, as providências compreendem atualizações das estimativas dos gastos relacionados à saúde e à educação, tanto nas composições dos anexos de metas fiscais, quanto nas estimativas bimestrais constantes dos relatórios de avaliação de receitas e despesas primárias.

5.3.7 Riscos Ambientais

5.3.7.1 Mudanças Climáticas

As mudanças climáticas podem exercer impactos significativos sobre o crescimento econômico e a prosperidade de longo prazo, bem como afetar diretamente o bem-estar econômico dos países. Ao redor do mundo, são discutidas ações de enfrentamento dos efeitos destas mudanças, que vão desde a construção de infraestrutura mais resiliente a desastres naturais – desastres estes que tendem a

¹¹⁹ A Lei 14.934/2025 prorroga até 31 de dezembro de 2025 a vigência do Plano Nacional de Educação.

e elevar conforme a temperatura na superfície do planeta aumenta – até o desenho de medidas relacionadas à mitigação, adaptação e transição para uma economia de baixo carbono.

Segundo Relatório Bienal de Transparência do Brasil, publicado pelo MCTI, a temperatura máxima média já apresenta elevação em todo o país, alcançando aumentos de 3º C em alguns locais, especialmente no Nordeste e nos estados de Roraima e Mato Grosso do Sul, com possibilidade de aumentar ainda mais no futuro, dependendo da taxa global de descarbonização. Ondas de calor, por sua vez, tiveram aumento expressivo em praticamente todo o Brasil, passando de 7 dias, no período histórico, para 52 dias, entre 2011 e 2020. O índice de precipitação anual mostra redução no Nordeste e parte do Centro-Oeste e Sudeste, mas com aumento no Sul e em pontos do Norte. As secas tornaram-se mais prolongadas, sobretudo no Nordeste e no Centro-Oeste, e com aumento da frequência no Norte. Chuvas intensas afetaram sobretudo a região Sul nas últimas décadas, com aumento também em estados do Sudeste, Centro-Oeste e Norte¹²⁰.

No cenário em que as temperaturas médias globais aumentam 4º C até 2100¹²¹, um estudo publicado pelo FMI estima perdas de 7% a 13% do PIB global per capita no período¹²². Outros estudos apontam impactos maiores, de até 23%.

Os impactos negativos das mudanças nos padrões climáticos representam um risco para as finanças públicas. Os riscos climáticos podem reduzir a receita e aumentar os gastos fiscais. O aumento da temperatura, com diferentes impactos nos diversos setores econômicos e fatores de produção, pode reduzir a produção econômica total e, assim, afetar a base e a receita tributárias. Mesmo a adoção de medidas de mitigação, por sua vez, que buscam alterar a estrutura da produção econômica em direção a uma economia de baixo carbono, podem ter efeitos importantes sobre a arrecadação. Eventuais medidas de estímulo aos mecanismos de transição tendem a reduzir a receita pública, ao passo que impostos sobre emissão de carbono, poluição ou para mitigação e adaptação poderiam aumentar a receita fiscal. O resultado fiscal desses efeitos contrastantes dependerá da combinação de políticas adotadas.

Do lado das despesas, o potencial aumento na frequência e intensidade de desastres naturais devem exigir maior suporte financeiro por parte dos entes públicos na adoção de medidas de apoio a famílias e empresas eventualmente afetadas. Os esforços de adaptação das infraestruturas públicas e de transição para uma economia de baixo carbono também podem necessitar de algum apoio governamental.

Importa destacar que os riscos derivados dos efeitos de mudanças climáticas têm alto grau de incerteza em relação ao horizonte de tempo e aos custos associados. Há não-linearidades e efeitos em cascata nos quais os custos podem aumentar de maneira importante. As projeções, por sua vez, dependem de diversos parâmetros e interações entre variáveis, frequentemente de difícil mensuração.

De maneira didática, esses riscos podem ser desmembrados entre riscos da transição e riscos físicos. O primeiro grupo se refere aos custos relacionados à transição para uma economia de baixo

¹²⁰ Maiores informações sobre a situação climática atual e tendência para o Brasil podem ser obtidas no Relatório Bienal de Transparência do Brasil, publicado pelo MCTI, no endereço eletrônico <https://www.gov.br/mcti/pt-br/acompanhe-o-mcti/cgcl/paginas/relatorios-bienais-de-transparencia-btrs>.

¹²¹ Cenário SSP4-8.5. As Trajetórias Socioeconômicas Compartilhadas (SSPs) abrangem os possíveis cenários de emissão de gases de efeito estufa (GEE), conforme encontrados na literatura. Os cenários de emissões muito baixas e baixas (SSP1-1.9 e SSP1-2.6) têm emissões líquidas de CO₂ diminuindo para zero por volta de 2050 e 2070, respectivamente, seguidos por níveis variáveis de emissões líquidas negativas de CO₂. O cenário intermediário (SSP2-4.5) tem emissões de CO₂ em torno dos níveis atuais até meados do século. Cenários de emissões altas e muito altas (SSP3-7.0 e SSP5-8.5) têm emissões de CO₂ que aproximadamente dobram em relação aos níveis atuais até 2100 e 2050, respectivamente.

¹²² Kahn et al., *Long-Term Macroeconomic Effects of Climate Change: A Cross-Country Analysis*. IMF Working Paper 19/215, 2019. Disponível em <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/10/11/Long-Term-Macroeconomic-Effects-of-Climate-Change-A-Cross-Country-Analysis-48691>.

carbono, incluindo os efeitos das políticas necessárias para alcançá-la. Já o segundo é relacionado aos desdobramentos relacionados ao aumento da temperatura e dos desastres naturais, trazendo enchentes, tempestades, deslizamentos de terra, estiagem, seca e outros efeitos, os quais poderiam elevar as despesas para atendimento de emergências e para reconstrução de infraestrutura em áreas afetadas.

5.3.7.1.1 Riscos de Transição

A Contribuição Nacionalmente Determinada (NDC, na sigla em inglês) é o compromisso internacional de redução de emissões de gases de efeito estufa (mitigação) que os países signatários do Acordo de Paris apresentam à Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudança do Clima. O Brasil anunciou sua nova NDC em novembro de 2024¹²³, comprometendo-se com a redução entre 59% e 67% das emissões líquidas de gases de efeito estufa do país em 2035 (na comparação aos níveis de 2005). Isso equivale, em termos absolutos, a um corte de emissões para alcançar entre 850 milhões e 1,05 bilhão de toneladas de gás carbônico equivalente (CO₂e) no ano de 2035. O País também estabeleceu corte em emissões absolutas de 9% entre 2025 e 2030, e de 13% a 29% entre 2030 e 2035.

A NDC abrange todos os setores da economia, propondo um corte absoluto das emissões, estando alinhada ao objetivo do Acordo de Paris de limitar o aquecimento médio do planeta a 1,5°C em relação ao período pré-industrial. O Brasil pretende avançar rumo à neutralidade climática até 2050, equilibrando emissões e remoções de gases por meio de ações como reflorestamento e captura de carbono.

Para atingir emissões líquidas zero até 2050, o governo desenvolveu e continua a desenvolver uma série de planos e políticas de descarbonização setoriais e transversais. A abordagem do Brasil ao uso da terra será fundamental para atingir essa meta, com os setores florestal e agrícola respondendo atualmente por 70% das emissões do país¹²⁴. Como tal, o governo tem uma meta de alcançar desmatamento líquido zero até 2030.

Juntamente com mudanças significativas no uso da terra, alcançar a neutralidade de carbono requer mudanças em toda a economia em uma série de setores no Brasil. Espera-se que tais mudanças tenham implicações significativas para as finanças públicas do Brasil, em termos de custos diretos da transição suportados pelo governo, perdas de receita associadas às políticas de descarbonização, aumento de receita da tributação sobre o carbono, entre outros.

A nova NDC é construída a partir do Plano Clima, que será o guia das ações de enfrentamento à mudança do clima no Brasil até 2035, alinhado ao Plano de Transformação Ecológica (PTE)¹²⁵ e à Taxonomia Sustentável, coordenados pelo Ministério da Fazenda¹²⁶.

¹²³ Detalhes podem ser obtidos no material do Ministério do Meio Ambiente e Mudança do Clima – MMA, *O processo de construção da nova NDC brasileira*, obtido aqui: <https://www.gov.br/mma/pt-br/assuntos/noticias/mma-divulga-cartilha-sobre-o-processo-de-construcao-da-nova-ndc/oprocessodeconstrucaoanovandc.pdf>

¹²⁴ Primeiro Relatório Bienal de Transparência do Brasil, publicado pelo MCTI, citado acima.

¹²⁵ Sobre o PTE, foi apresentado, em agosto de 2025, o estudo *Impactos do Plano de Transformação Ecológica*, desenvolvido em parceria entre o MF, o Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (Pnuma) e a Parceria para Ação em Economia Verde (Page), com implementação do Instituto de Economia da UFRJ. Com base em modelo macroeconômico dinâmico e multissetorial, o estudo avalia os impactos de políticas públicas voltadas para uma economia verde em diferentes cenários. Detalhes em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/orgaos/spe/desenvolvimento-economico-sustentavel/modelos-macroclimaticos/estudo-pnuma-ufrj>.

¹²⁶ Além destas iniciativas, os esforços englobam diversos instrumentos econômicos como o Fundo Clima, os Títulos Soberanos Sustentáveis, a Eco Invest Brasil, a Taxonomia Sustentável Brasileira e o Fundo Florestas Tropicais para Sempre. Também várias medidas estão em andamento, como Plano ABC+, Plano Combustível do Futuro, Programa de Recuperação de Pastagem Degradada, Programa Nova Indústria Brasil, Planaveg, Programa Florestas Produtivas, Planos de Prevenção e Controle do Desmatamento, regulamentação do mercado de carbono, entre outros.

O Plano Clima traz metas, ações e meios de implementação, e é estruturado em três eixos complementares: Adaptação, Mitigação e Estratégias Transversais para Ação Climática¹²⁷.

A elaboração do Plano Clima foi conduzida, desde o final de 2023, pelo Comitê Interministerial sobre Mudança do Clima (CIM), a principal instância de governança climática do país, integrado por 23 ministérios e presidido pela Casa Civil.

O CIM materializa diversas medidas para lidar com o tema, sob o prisma da União. Neste sentido, no âmbito do orçamento da União há o Programa 1058 - Mudança do Clima, que compreende as ações:

- a) Iniciativas para Implementação e Monitoramento da Política Nacional Sobre Mudança do Clima e da Contribuição Nacionalmente Determinada;
- b) Redução da Vulnerabilidade aos Efeitos da Desertificação; e
- c) Fomento a Estudos e Projetos para Mitigação e Adaptação à Mudança do Clima.

A seguir são detalhados os valores pagos referentes ao programa Mudança do Clima, desde o ano de 2017, com destaque para o aumento observado, a partir de 2024, do montante destinado ao Programa Enfrentamento da Mudança do Clima (Programa 1158), sobretudo da ação governamental “00J4 - Apoio Financeiro Reembolsável mediante Financiamento e outros Instrumentos Financeiros para Projetos de Mitigação e Adaptação à Mudança do Clima” associada ao repasse de recursos ao Fundo Clima.

Tabela 92 - Gastos da União Referentes aos Programas Mudança do Clima (Programa 1058) e Enfrentamento da Mudança Climática (Programa 1158)

Em R\$ milhões									
Programas 1058 e 1158	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (jun.)
Dotação Inicial	283,5	436,5	259,4	340,2	462,0	661,4	10.497,6	24.272,3	42.517,3
Dotação Atualizada	458,1	620,2	257,9	340,2	462,6	656,5	13.629,5	26.585,9	42.520,0
Pagamento Total ²	448,5	62,1	603,7	346,1	458,0	659,9	10.485,9	18.738,0	17.345,9

¹ Programas 2050 - Mudança do Clima (até 2019), 1058 - Mudança do Clima (2020-2023) e 1158 - Enfrentamento da Mudança Climática (a partir de 2024).

² Inclui os pagamentos relativos a Restos a Pagar

Fonte: Tesouro Gerencial. Elaboração: STN/MF.

5.3.7.1.2 Riscos Físicos

Para além da transição para uma economia de baixo carbono, o aumento da temperatura no planeta, com mudança no padrão de precipitações e aumento do número e da escala de desastres naturais, tem o potencial de trazer impactos amplos, como aumento na frequência e/ou magnitude de extremos climáticos; redução da segurança hídrica, energética e alimentar; maior migração para assentamentos urbanos precários, influenciada por perdas de colheitas, meios de subsistência e aumento do preço dos alimentos; aumento da incidência de doenças infecciosas e doenças transmitidas por vetores (como dengue e febre amarela); pressão sobre os ecossistemas e perda de biodiversidade; elevação de desigualdades socioeconômicas; maiores danos em infraestrutura; entre outros. Todos estes fatores têm implicações que se traduzirão no aumento das pressões fiscais.

Os riscos fiscais associados podem ser relacionados a impactos crônicos, com efeitos lentos e contínuos sobre o desempenho econômico de curto e longo prazos, e a desastres naturais agudos, que geram a necessidade de aumento dos gastos públicos frente aos danos socioeconômicos à região afetada, compreendendo desde o capital humano até a infraestrutura.

¹²⁷ Maiores informações em <https://www.gov.br/mma/pt-br/composicao/smc/plano-clima-1> (acesso em 27/08/2026).

Há uma série de iniciativas de estimação dos impactos da mudança climática sobre a economia. Estimativas do FMI apontam que, no caso do Brasil, a elasticidade do PIB nominal à temperatura seria de -1,4%, ou seja, a cada 1° Celsius de aumento na temperatura média no País, o PIB teria, em 2050, uma redução de 1,4% em termos nominais no cenário SSP3-7.0¹²⁸.

5.3.7.1.2.1 Desastres e Fenômenos Naturais

No Brasil, os eventos associados a desastres e fenômenos naturais são, preponderantemente, relacionados a secas¹²⁹ ou a excesso de chuvas¹³⁰, de caráter sobretudo sazonal.

Nos anos anteriores, os desastres tiveram impactos desfavoráveis no orçamento federal. Entre 2018 e junho de 2026, foram gastos, ao ano, entre 0,01% e 0,04% do PIB nos programas de Gestão de Riscos e de Desastres com ações voltadas a esses eventos, incluindo o planejamento e o controle dos riscos associados.

Tabela 93 - Execução Orçamentária do Programa de Gestão de Riscos e de Desastres

Em R\$ milhões									
Programa Gestão de Riscos e de Desastres ¹	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (jun.)
Dotação Inicial	787,6	1.103,4	783,6	671,7	653,8	1.171,9	1.905,3	1.353,0	1.546,0
Dotação Atualizada	1.777,3	1.161,3	1.886,0	1.229,9	1.941,4	2.266,5	6.991,2	2.476,0	2.916,0
Pagamento Total ²	1.623,9	1.247,7	1.567,8	1.131,6	1.277,3	1.430,6	4.972,3	2.091,2	1.337,3
Dotação Atualizada (% PIB)	0,02%	0,02%	0,02%	0,01%	0,01%	0,01%	0,04%	0,02%	0,02%

¹ O programa orçamentário atual é o Programa 2318 - Gestão de Riscos e de Desastres. Seu objetivo é reduzir os riscos de desastres e ampliar a capacidade de resposta e reconstrução. Anteriormente, programas 228 (ciclo do PPA 2020–2023) e 2040 (ciclos do PPA 2012–2015 e do PPA 2016–2019).

² O valor do Pagamento Total inclui os pagamentos relativos a Restos a Pagar.

Fonte: Tesouro Gerencial. Elaboração: STN/MF.

O Programa de Gestão de Riscos de Desastres, constante da LOA, é voltado essencialmente para ações de prevenção e controle, bem como ações de resposta aos desastres. Esse programa tem como objetivo investir na compreensão e redução do risco, ampliar a preparação e reduzir os efeitos dos desastres. Os desafios fundamentais, problemas, objetivos, indicadores, metas e programas relacionados à Gestão de Riscos de Desastres podem ser encontrados no Plano Estratégico Integrado MIDR 2023-2027¹³¹.

Em maio de 2024, o Brasil registrou a pior catástrofe socioambiental da história do Rio Grande do Sul, com 478 municípios atingidos (96% do total dos 497 municípios do Estado), sendo 95 em estado de calamidade pública, mais de 422 mil pessoas desalojadas e aproximadamente 2,4 milhões de pessoas afetadas¹³².

O envio de recursos do Governo Federal para o Rio Grande do Sul foi formalizado por meio de edição de diversas medidas provisórias¹³³ e abertura de créditos extraordinários. O Auxílio e Reconstrução do Rio Grande do Sul, que congrega as ações orçamentárias associadas à descentralização de recursos para enfrentamento da tragédia, teve dotação de cerca de R\$ 60,9 bilhões em 2024 (0,52% do PIB). Desse total, foram pagos cerca de R\$ 29,0 bilhões em despesa primária e R\$ 20,0 bilhões em

¹²⁸ Estimativa obtida pelo modelo Q-Craft do FMI.

¹²⁹ Incluindo estiagens, ondas de calor e incêndios.

¹³⁰ Incluindo alagamentos, deslizamentos, enxurradas, inundações, colapso de barragens e tempestades.

¹³¹ <https://www.gov.br/mdr/pt-br/acesso-a-informacao/institucional/planejamento-estrategico-institucional/sumario-executivo-plano-estrategico-midr-vrs-final.pdf>

¹³² [Situação no RS - Brasil Unido pelo Rio Grande do Sul - Brasil Participativo \(presidencia.gov.br\)](https://www.gov.br/pt-br/acoes-da-cgu-em-apoio-ao-rio-grande-do-sul/arquivos/relatorio-final-rio-grande-do-sul). Última atualização: 12/06/2024. Acesso em 15/08/2025.

¹³³ Detalhamento das medidas provisórias disponível no relatório da CGU: <https://www.gov.br/cgu/pt-br/acoes-da-cgu-em-apoio-ao-rio-grande-do-sul/arquivos/relatorio-final-rio-grande-do-sul>

despesa financeira em 2024. Também foram inscritos restos a pagar em 2025 de R\$ 7,8 bilhões, com pagamento de R\$ 418,5 milhões¹³⁴.

Além disso, o Governo Federal concedeu a suspensão do pagamento da dívida do Rio Grande do Sul por 36 meses e isenção de juros sobre o total da dívida pelo mesmo período, para o auxílio na reconstrução do Estado

Por sua vez, recursos também foram anunciados para financiamentos por empresas de todos os setores e portes, bem como recursos para a Defesa Civil, Universidades, reconstrução de rodovias, Alimentação Escolar, Força Nacional, antecipação de benefícios e prorrogação de tributos, como Bolsa Família, Benefício de Prestação Continuada, benefícios previdenciários e tributos, saque calamidade, dentre outros.

5.3.7.1.3 Gastos Públicos no Enfrentamento da Mudança Climática

Os custos citados acima refletem apenas alguns dos programas orçamentários relacionados a riscos ambientais. De modo a ampliar a transparência das informações e o escopo da análise, foi lançado, em 2025, o Relatório Final do Projeto Classificadores do Gasto Público em Mudança Climática, Biodiversidade e Gestão de Riscos e Desastres¹³⁵. Nele, as despesas do Governo Central e dos Governos Estaduais, já classificadas segundo a Classificação de Funções do Governo (COFOG), foram reavaliadas a fim de permitir a identificação, classificação e quantificação dos gastos em três eixos de análise: mudança climática, biodiversidade e gerenciamento de riscos e desastres.

É preciso explicitar duas questões conceituais. Primeiro, a COFOG não abarca todas as ações dos orçamentos públicos, mas apenas as caracterizadas como despesas, que resultam em redução do patrimônio líquido do governo¹³⁶. Operações de crédito não são consideradas despesas, mas apenas trocas de ativos e passivos públicos e por isso não são classificadas segundo a COFOG. Em decorrência, por exemplo, as ações de financiamento reembolsável do Fundo Clima não estão consideradas no relatório.

Segundo, o conceito de despesa no COFOG não se confunde com a despesa orçamentária, focada no controle de caixa. A ótica econômica do COFOG utiliza o regime de competência para determinar em que momento se registram os fluxos. Em outras palavras, os efeitos econômicos são reconhecidos no período em que se originam, independentemente de quando ocorre a movimentação financeira correspondente.

As despesas apresentadas no relatório figuram na tabela abaixo. Ressalta-se que, conforme a metodologia da COFOG Ampliada, os eixos são independentes, representando dimensões distintas de análise. Desse modo, seus valores não podem se somados, uma vez que uma mesma despesa pode ser classificada em mais de um eixo. Cada despesa só pode ter sua intencionalidade primária alinhada a um único eixo, mas poderá figurar em outro eixo como de propósito secundário.

Tabela 94 - Despesas do Governo Central (acumulado 2010-2023) por Eixo de Gasto Climático

¹³⁴Disponível em: [Painel de Monitoramento da Execução Orçamentária e Financeira com Auxílio e Reconstrução do Rio Grande do Sul — Tesouro Transparente](#).

¹³⁵ Disponível em https://www.gov.br/planejamento/pt-br/assuntos/orcamento/arquivos/relatorio_gastos_climaticos_final_18-11-25-1554.pdf

¹³⁶ As despesas no COFOG se enquadram aos parâmetros do *Government Finance Statistics Manual 2014* (GFSM 2014), parte de uma série de diretrizes internacionais sobre metodologias estatísticas emitidas pelo Fundo Monetário Internacional.

Em R\$ bilhões

	Mudança Climática	Biodiversidade	Gerenciamento de Riscos e Desastres
Gastos com impacto positivo	421,3	250,0	111,2
Propósito ¹			
Principal	16,3	218,3	44,3
Secundário	405,0	31,7	66,9
Gastos com impacto negativo ²	258,0	331,0	-

Obs.: valores executados deflacionados pelo IPCA a preços de dezembro de 2023.

¹ Mudança Climática: despesas identificadas como “gasto climático” têm o propósito principal de enfrentar as mudanças climáticas. Se a despesa não tem este propósito, mas promove atividades de natureza climática (ações, processos, serviços ou geração de produtos que impactam a mudança climática ou respondem a ela), é identificada como “gasto não climático de propósito secundário”;

Biodiversidade: despesas públicas que têm como finalidade principal ou secundária a proteção do solo, das águas superficiais e subterrâneas, da biodiversidade, das paisagens e ao gerenciamento de recursos florestais;

Gerenciamento de Riscos e Desastres: despesas públicas que têm como finalidade principal ou secundária a identificação, avaliação e mitigação de riscos associados a desastres naturais, visando proteger vidas, propriedades e o meio ambiente.

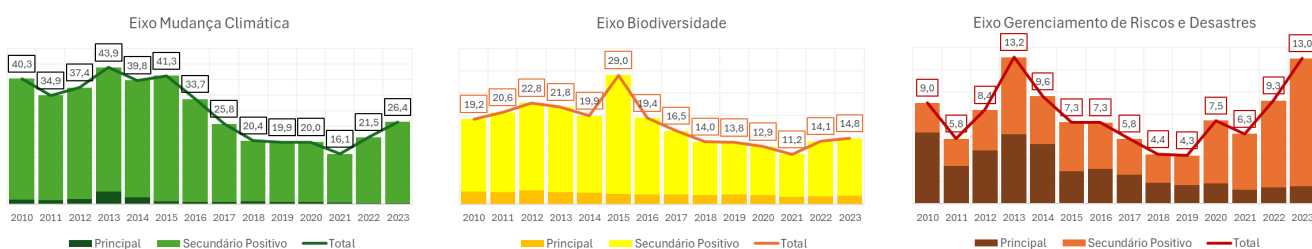
² Agrega as despesas de propósito secundário negativo, indicando os gastos que, a princípio, estariam “desalinhados” com os princípios de cada eixo.

No período considerado, o Governo Central despendeu, em valores reais, R\$ 421,3 bilhões em ações relacionadas ao enfrentamento das mudanças climáticas, R\$ 250,0 bilhões na proteção da biodiversidade e R\$ 111,2 bilhões em gerenciamento de riscos e desastres.

A maior parte dos valores identificados no eixo “Mudança Climática” decorre de gastos de propósito secundário e impacto positivo — despesas que não têm como objetivo principal o enfrentamento das mudanças climáticas, mas que contribuem para esse propósito. Isto indica, por um lado, que a agenda climática está transversalizada nas políticas públicas setoriais, e, por outro, que há a necessidade tanto de ampliar os recursos voltados ao enfrentamento das mudanças climáticas quanto de explicitar os gastos com esta finalidade que se encontram subsumidos no âmbito dos Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social da União e dos Estados.

Figura 26 – Gastos Climáticos do Governo Central (2010-2023)

Em R\$ bilhões



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Relatório Final do Projeto Classificadores do Gasto Público em Mudança Climática, Biodiversidade e Gestão de Riscos e Desastres. Valores executados deflacionados pelo IPCA a preços de dez. 2023.

Cabe ressaltar ainda que, tanto na União quanto nos estados, os gastos de impacto negativo sobre o clima estão fortemente concentrados em “Energia”, refletindo as emissões de GEE associadas à combustão e ao vazamento de combustíveis fósseis. A identificação desses gastos de impacto negativo é componente essencial de uma contabilidade climática abrangente, que não se limita aos chamados “gastos verdes”, mas inclui também os “gastos marrom” — aqueles que ampliam emissões ou fragilizam a resiliência climática.

Por fim, as despesas financeiras voltadas ao enfrentamento das mudanças climáticas somaram R\$ 93,1 bilhões entre 2010 e 2023. Deste total, R\$ 78,3 bilhões foram despendidos com políticas ambientais de mitigação da mudança climática, R\$ 3,7 bilhões com políticas ambientais mistas e R\$ 11,0 bilhões com políticas ambientais com uso sustentável do solo e conservação, manejo e uso sustentável das florestas.

5.3.7.1.4 Providências em Caso de Materialização de Risco Fiscal

Além da previsão orçamentária de recursos na ação de proteção e defesa civil no programa de Gestão de Riscos de Desastres, é possível ao poder público viabilizar recursos via créditos extraordinários em situações que demandem ação célere e específica.

6 PROVIDÊNCIAS EM CASO DE MATERIALIZAÇÃO DE RISCO FISCAL

Abaixo são sintetizadas as providências a serem adotadas na hipótese de materialização dos riscos específicos.

Tabela 95 - Providências a Serem Adotadas na Hipótese de Materialização dos Riscos Específicos

Subseção	Providências
5.1.1 Demandas Judiciais	Em caso de materialização de decisão desfavorável à União que afete a despesa pública, o Poder Judiciário deve encaminhar à Secretaria de Orçamento Federal – SOF até abril de cada exercício, a relação dos débitos constantes de precatórios judiciais, para fins de inclusão da despesa correspondente no projeto de lei orçamentária do exercício seguinte. Os arts. 33 a 45 da Lei nº 15.321/2025 (Lei de Diretrizes Orçamentárias – LDO 2026), na “Seção III – Dos débitos judiciais”, disciplinam as providências adotadas em caso de materialização de riscos fiscais judiciais que afetam as despesas públicas para o exercício de 2027. No que se refere às providências a serem tomadas na hipótese de concretização dos passivos contingentes e riscos fiscais contra o BCB, as dotações aprovadas na lei orçamentária anual, destinadas ao pagamento de débitos oriundos de decisões judiciais transitadas em julgado, serão descentralizadas aos tribunais requisitantes dos precatórios, aos quais competirá efetuar os pagamentos aos beneficiários. Em virtude disso, os recursos orçamentários e financeiros não transitarão pelo BCB (entidade devedora) e nem pelo Proagro (entidade devedora). Por fim, em se tratando de decisão desfavorável à União que afete a receita administrada, cabe à Secretaria da Receita Federal incorporar esse impacto na reestimativa de receitas que subsidia a elaboração do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias. Além disso, podem ser adotadas medidas que permitam uma melhor previsibilidade da arrecadação, a exemplo da Lei nº 14.873/2024, que limitou a compensação de crédito decorrente de decisão judicial transitada em julgado, que passou a observar o limite mensal estabelecido em ato do Ministro de Estado da Fazenda.
5.1.2 Passivos Contingentes em Fase de Reconhecimento	Há previsão na Lei Orçamentária de 2026 em valores suficientes para a União regularizar todo o estoque de obrigações.
5.1.3 Garantias Prestadas pelo Tesouro Nacional	A concretização dos riscos fiscais relacionados às garantias da União ocorre no pagamento das honras de garantias pelo Tesouro Nacional, decorrência do inadimplemento das operações de crédito garantidas. Dessa forma, o Tesouro Nacional mitiga esse risco ao incorporar a previsão orçamentária para honras de garantias na necessidade de financiamento do governo federal. A concessão de garantias pela União em operações de crédito tem como contrapartida a vinculação, pelo tomador de crédito, de contragarantias em valor suficiente para cobertura dos compromissos financeiros assumidos, conforme previsto em lei. Dessa forma, sempre que a União honra compromissos de outrem em decorrência de garantias por ela oferecidas, são acionadas as contragarantias correspondentes visando a recuperação dos valores dispendidos na operação. Além do valor original devido, são incluídos juros de mora, multas e outros encargos eventualmente previstos nos contratos de financiamento. As contragarantias vinculadas, previstas nos contratos de contragarantia, podem ser, entre outras: Cotas do Fundo de Participação dos estados – FPE; Fundo de Participação dos municípios – FPM; além do fluxo de outras receitas próprias do ente da federação. No entanto, a União está impedida de executar as contragarantias de entes subnacionais que obtiveram liminares judiciais suspendendo a execução das referidas contragarantias, além daquelas relativas aos estados do Rio Grande do Sul e do Rio de Janeiro, que estão sob o RRF.
5.1.4 Seguro de Crédito à Exportação	Em caso de sinistro nas operações contratadas pelo FGE, as providências envolvem a execução da despesa de pagamento das indenizações mediante disponibilidade orçamentária e financeira da União.
5.1.5 Fundos Garantidores	Os riscos fiscais estão associados a eventos que possam diminuir o patrimônio líquido dos fundos, reduzindo, em decorrência, os valores das cotas da União. Eventos de acionamento de garantias concedidas geram a obrigação de pagamento de honras por parte dos fundos e a consequente sub-rogação dos direitos de crédito sobre a parte inadimplida. A partir dessa medida, os fundos passam ao esforço de recuperação de crédito, tanto extra, quanto judicialmente. Caso não se verifique a recuperação dos créditos, incorre-se em redução patrimonial dos fundos e, por conseguinte, em perda de recursos da União. Nesse sentido, os montantes expostos a risco correspondem aos valores das cotas da União em cada fundo.

Subseção	Providências
	A responsabilidade dos cotistas é limitada ao valor aportado no fundo, o que impede qualquer execução que vise acessar recursos da União, protegendo, assim, o patrimônio público. Os aportes e resgates nos fundos garantidores têm impacto nas receitas e despesas primárias da União. Já as receitas de fundos de investimento ou o pagamento de honras dos fundos garantidores privados não impactam diretamente as receitas ou despesas, uma vez que não há fluxo de entrada ou saída de recursos na conta única. As variações nas cotas da União são registradas no Balanço Geral da União - BGU.
5.2.1 Dívida Ativa	O risco relacionado à dívida ativa é a não realização, a não concretização das estimativas, que podem frustrar receitas consideradas na peça orçamentária. Neste caso, as providências a serem tomadas, em termos de resultado primário, poderiam englobar necessidade de busca de novas receitas ou contenção de despesas, sendo analisadas bimestralmente nos RARDP. É realizada reavaliação bimestral das estimativas de recuperação com o instituto da transação tributária, de maneira a evitar que qualquer alteração no cenário fático que impacte a recuperação, cause repercussões para a execução de despesas e, portanto, para o orçamento público como um todo.
5.2.3 Haveres Financeiros Não Relacionados a Entes Federativos	No acompanhamento dos haveres financeiros da União não relacionados a entes federativos sob a gestão da STN, há operações em que o risco de inadimplência é garantido por parte relacionada. Por outro lado, há casos em que o risco de não recebimento dos recursos recai sobre a União, conforme definido pela norma ou ato que lhes deu origem. Quando ocorre inadimplência e o garantidor é parte relacionada da União, a STN inicia processo de conciliação e cobrança dos valores devidos diretamente do garantidor. No caso de inadimplência em que a União é responsável pelo risco, são adotadas medidas de cobrança dos valores inadimplidos. Os débitos não quitados são inscritos na Dívida Ativa da União - DAU para que a PGFN possa realizar sua cobrança e execução.
5.2.4 Fundos Constitucionais de Financiamento	Em caso de materialização dos riscos fiscais, as providências compreendem a revisão das estimativas de resultado primário dos fundos constitucionais no âmbito do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias e reforço dos esforços para recuperação de perdas compreendidos pelos bancos administradores.
5.3.1 Entes Subnacionais	As medidas de mitigação ou providências a serem tomadas, tanto para prevenção de ocorrência do risco (redução da probabilidade de efetivação) quanto para o caso de materialização deste (minimização do impacto gerado): a) Riscos relativos às ações judiciais: a principal medida de mitigação é a intensificação do relacionamento com a AGU e suas procuradorias regionais e seccionais, com vistas à reversão das decisões tomadas, o que tem ocorrido. Ressalta-se que essas operações são financeiras e o impacto fiscal da ocorrência dos riscos se dá sobre o endividamento público; b) Riscos de frustração de receitas em decorrência da aplicação de dispositivos legais aos haveres sob gestão da STN: a STN busca, sempre que possível, atuar junto às instâncias pertinentes com o objetivo de evitar ou minimizar impactos sobre as dívidas subnacionais; c) Riscos relativos ao não cumprimento das previsões de receitas para o exercício: a principal medida de mitigação é o encaminhamento de projeções conservadoras para as receitas, para compor o PLOA. Por sua vez, a ocorrência de inadimplementos pontuais é mitigada por meio do mecanismo de execução de garantias previstas em contrato. De acordo com a literatura, a União pode adotar uma combinação de medidas para mitigar riscos fiscais relativos a entes subnacionais, entre elas: i) regras fiscais; ii) controles diretos (como limites e condições para endividamento) e iii) controles indiretos (como aconselhamento sobre riscos e requisitos de transparência fiscal). No contexto brasileiro, dentre os instrumentos mitigatórios que zelam pela saúde fiscal dos estados e municípios, destacam-se: a) A Lei de Responsabilidade Fiscal constitui um dos principais instrumentos de preservação da saúde fiscal dos estados e municípios, ao estabelecer normas voltadas à gestão responsável das finanças públicas, com base no planejamento, na transparência e no equilíbrio entre receitas e despesas, ao impor limites para gastos com pessoal, endividamento e operações de crédito, bem como ao exigir o cumprimento de metas fiscais e a adoção de medidas preventivas e corretivas de desvios. b) O índice CAPAG avalia a situação fiscal dos entes subnacionais que querem contrair novos empréstimos com garantia da União, buscando evitar que um novo endividamento destes entes represente risco de crédito para o Tesouro Nacional. c) O Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal (PAF) foi instituído como instrumento central de acompanhamento e monitoramento da situação fiscal dos entes subnacionais após a renegociação das dívidas estaduais e do Distrito Federal com a União, nos termos da Lei nº 9.496, de 1997. Como condição para o refinanciamento das dívidas, os entes

Subseção	Providências
	aderentes passaram a assumir compromissos formais de ajuste fiscal, consubstanciados em metas e obrigações anuais relacionadas, entre outros aspectos, ao resultado fiscal, ao controle do endividamento e à gestão das despesas, especialmente com pessoal. d) O Programa de Equilíbrio Fiscal (PEF), instituído pela Lei Complementar nº 178, de 2021, foi concebido como um instrumento de incentivo à promoção do equilíbrio fiscal dos estados, do Distrito Federal e dos municípios, mediante a combinação de acompanhamento, transparência e adoção de medidas estruturais de ajuste. O PEF permite que entes subnacionais com restrições de capacidade de pagamento tenham acesso a operações de crédito com garantia da União, desde que se comprometam com algumas metas e reformas voltadas ao controle das despesas, ao fortalecimento da poupança corrente, à melhoria da liquidez e ao aperfeiçoamento da gestão fiscal. e) O RRF permite que estados em desequilíbrio fiscal obtenham benefícios, como flexibilização das regras fiscais, concessão de crédito e até suspensão do pagamento da dívida, desde que adotem reformas estruturais com impacto fiscal relevante, se submetam a restrições de aumento de gastos e renúncias de receitas, e apresentem medidas de ajuste adicionais que impliquem no reequilíbrio fiscal ao final do regime. f) O Boletim de Finanças dos Entes Subnacionais, elaborado e publicado anualmente pelo Tesouro Nacional, é um instrumento fundamental para a transparência e o acompanhamento da situação fiscal dos estados, do Distrito Federal e dos municípios, ao consolidar e divulgar informações padronizadas sobre receitas, despesas, endividamento e resultados fiscais. g) Os limites para a contratação de operações de crédito pelos entes subnacionais — como os limites globais anuais fixados pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), os limites e condições para concessão de garantias da União definidos pelo Senado Federal, os limites de operações externas definidos pela COFIE e as restrições estabelecidas pela LRF — desempenham papel essencial na preservação da sustentabilidade fiscal dos estados, do Distrito Federal e dos municípios.
5.3.2 Parcerias Público-Privadas e às Concessões Públicas	1) Ótica das Receitas: caso ocorra frustração de receitas incluídas nas projeções, procede-se à alteração das estimativas constantes dos relatórios de avaliação de receitas e despesas primárias. Outra possibilidade de providência seria a execução, pelo órgão representante do Poder Concedente, de eventuais mecanismos de garantias previstas em contrato, para assegurar o adimplemento das obrigações por parte do concessionário e posterior recuperação, total ou parcial, dessas receitas. 2) Ótica das despesas: caso a União tenha de arcar com pagamentos de indenizações, reequilíbrio econômico-financeiro e outros, a providência deve ser a inclusão, por parte do órgão setorial responsável, de dotação no âmbito dos orçamentos anuais para essas despesas, seja via inclusão no orçamento do ano seguinte, seja por créditos adicionais no orçamento vigente.
5.3.3 Estatais Federais	a) Providências em caso de frustração da receita de dividendos (Risco 1) A receita de dividendos passa por um acompanhamento bimestral no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias, mediante atualização das estimativas e comparação dos valores esperados com o que é arrecadado ao longo do ano. Eventuais desvios acima ou abaixo dos valores inicialmente previstos repercutem na definição dos limites do Decreto de programação orçamentária e financeira do Poder Executivo. Se houver frustração, são vislumbradas as seguintes consequências: (i) impacto na receita primária, que será menor que a projetada, afetando negativamente o resultado primário do Governo Central; (ii) redução da disponibilidade financeira para amortização da dívida pública, pois a receita de dividendos é vinculada a tal finalidade, observado a incidência da DRU. Esse impacto na receita primária enseja a necessidade de compensação do valor correspondente à frustração de receita, seja com o aumento na arrecadação de outras receitas ou diminuição de despesas. A redução da disponibilidade orçamentária e financeira da União requer providências no sentido de buscar outras fontes para cobrir esses recursos correspondentes à frustração com vistas à amortização da dívida pública. Se houver ganho, ocorrerá situação oposta ao descrito anteriormente. Em termos plurianuais, as estimativas de receita de dividendos são atualizadas a cada ciclo anual da LDO e da LOA, bem como nos exercícios de elaboração do Projeto de Lei do PPA, com a reavaliação do cenário e das premissas, permitindo uma melhor alocação dos recursos nos Orçamentos anuais. b) Providências em caso de aportes emergenciais (Risco 2) No caso de aporte emergencial em uma empresa estatal federal, deve ser iniciado um processo no Poder Executivo para obtenção de crédito orçamentário para atendimento do pleito, observando as regras fiscais vigentes. Sendo o aporte de capital uma despesa primária, sua viabilização necessita seja do cancelamento de despesas, seja de ampliação de receitas, para abertura do espaço fiscal suficiente ao valor do aporte emergencial. Outra

Subseção	Providências
	medida necessária é a aprovação de medida legislativa no Congresso Nacional autorizando o aporte de capital. c) Providências em caso de esforço fiscal adicional - compensação de primário (Risco 3) Se o déficit primário realizado das empresas estatais federais é maior do que o estabelecido na meta anual, o resultado primário para os Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social deve apresentar excedente suficiente para compensar o valor correspondente ao excesso de déficit das estatais federais, conforme autorização específica concedida em cada LDO. Ao longo do exercício financeiro, o acompanhamento bimestral no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do resultado primário das empresas estatais federais, com atualização das estimativas e comparação com o realizado, sinaliza eventual necessidade de compensação de primário, situação que deve ser observada no Decreto de Programação Orçamentária e Financeira do Poder Executivo. Caso haja tendência de materialização, o resultado primário do Governo Central deve assegurar que sua própria meta seja cumprida, considerando o desvio do resultado primário das empresas estatais federais, com a adoção de devidas medidas fiscais, como cancelamento de despesas ou ampliação de receitas.
5.3.4 Fundo de Financiamento Estudantil (Fies)	Entre 2020 e 2025, o FGEDUC pagou aos cofres públicos mais de R\$ 7,4 bilhões em pagamentos de honras em contratos inadimplentes acima de 360 dias, sendo R\$ 43,6 milhões em 2025. Por sua vez, o FG-FIES recolheu cerca de R\$ 1,0 bilhão aos cofres da União entre 2024 e 2025. O elevado índice de inadimplência, por sua vez, demanda contínuos aportes da União ao Fundo. O atual Plano Trienal do Fies estabelece a necessidade de alteração da Lei nº 10.260/2001, para elevar o teto legal de participação da União de R\$ 4,5 bilhões para R\$ 6,0 bilhões, de modo a acomodar os aportes previstos diante do cenário de estrangulamento financeiro e do desenquadramento da alavancagem do Fundo Garantidor. A Resolução do CG-Fies também condiciona a abertura de vagas para o exercício de 2026 ao aporte de R\$ 880,6 milhões. Medidas pontuais foram adotadas para reduzir o nível de inadimplência, alguns já mencionados acima. Foram instituídas condições especiais para liquidação e renegociação de débitos com fundamento na Lei nº 14.375, de 2022, que alterou dispositivos da Lei nº 10.260, de 2001. Essas iniciativas, conhecidas no âmbito do programa como “Desenrola FIES”, contribuíram para a regularização de parte relevante dos contratos inadimplentes e, consequentemente, para a redução do estoque de contratos em atraso nos anos mais recentes. Em 2025 foi autorizada renegociação perene de dívidas para contratos inadimplentes há mais de 90 dias, oferecendo até 100% de desconto em encargos moratórios e parcelamento em 180 meses.
5.3.5 Mudanças Demográficas	Para mitigação das mudanças fiscais expostas, as providências compreendem atualizações das estimativas dos gastos relacionados à saúde e à educação, tanto nas composições dos anexos de metas fiscais, quanto nas estimativas bimestrais constantes dos relatórios de avaliação de receitas e despesas primárias.
5.3.7 Riscos Ambientais	Além da previsão orçamentária de recursos na ação de proteção e defesa civil no programa de Gestão de Riscos de Desastres, é possível ao poder público viabilizar recursos via créditos extraordinários em situações que demandem ação célere e específica.

Elaboração: STN/MF

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com o objetivo de prover maior previsibilidade e transparência no planejamento e apuração dos resultados fiscais e dar cumprimento ao estabelecido no art. 4º, § 3º da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, o Anexo de Riscos Fiscais elencou as principais fontes de riscos fiscais para consecução do cenário base determinado no Anexo de Metas do PLDO.

Este Anexo de Riscos Fiscais, como as edições anteriores, visa promover maior alcance, clareza, funcionalidade e efetividade no mapeamento de riscos fiscais, com a convergência para padrões internacionais de publicação de riscos fiscais, mas sempre considerando as características específicas do Brasil.