

TESOURONACIONAL

Relatório de

Riscos Fiscais da União

2026

Outubro

Ministro da Fazenda
Dario Carnevalli Durigan

Secretário-Executivo do Ministério da Fazenda
Rogério Ceron de Oliveira

Secretário do Tesouro Nacional
Daniel Cardoso Leal

Secretário Adjunto do Tesouro Nacional
David Rebelo Athayde

Subsecretário de Planejamento Estratégico da Política Fiscal
Luiz Fernando Alves

Coordenadora-Geral de Planejamento e Riscos Fiscais
Cristina Gonçalves Rodrigues

Coordenador de Suporte ao Planejamento e Riscos Fiscais
Cristiano Beneduzi

Coordenadora de Modelagem e Análises Fiscais
Thaís Riether Vizioli

Equipe Técnica

Alex Sander Ferreira da Silva
André Luiz Greve Pereira
Haroldo Moscheta Gonçalves
João Alberto Travassos Evangelista
Jônathas Delduque Júnior
Leandro Gonçalves de Brito
Leno Silva Rocha
Marcus Lima Franco
Natália Ayres Lopes
Olavo Correa Pereira Junior
Pedro Padilha Pontes
Pedro Petronillio Hernandes
Rodrigo Leandro de Moura
Sâmia Marques Russo
Tiago Zaterka Segantini

Elaboração de Conteúdos

Coordenação-Geral das Relações e Análise Financeira dos Estados e Municípios – COREM/STN
Coordenação-Geral de Análise, Informações e Execução de Transferências Financeiras Intergovernamentais – COINT/STN
Coordenação-Geral de Controle e Pagamento da Dívida Pública – CODIV/STN
Coordenação-Geral de Estudos Econômico-Fiscais – CESEF/STN
Coordenação-Geral de Execução e Controle de Operações Fiscais – COGEF/STN
Coordenação-Geral de Haveres Financeiros – COAFI/STN
Coordenação-Geral de Operações Fiscais – CGFIS/STN
Coordenação-Geral de Participações Societárias – COPAR/STN
Coordenação-Geral de Planejamento e Riscos Fiscais – COPEF/STN
Coordenação-Geral de Planejamento Estratégico da Dívida Pública – COGEP/STN

Informações
Correio eletrônico ascom@tesouro.gov.br
Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/temas/estatisticas-fiscais-e-planejamento/riscos-fiscais
É permitida a reprodução total ou parcial, desde que citada a fonte
Estrutura técnica vigente em 27 de outubro de 2026
Última alteração: 27 de outubro de 2026

Acesse pelo QR Code ou https://www.tesouro-transparente.gov.br/ publicacoes/relatorio-de-riscos-fiscais-da-uniao

Sumário

Principais Resultados 4
Introdução 7
1 Gestão de Riscos Fiscais 8
1.1 Definição 8
1.2 Categorização 8
1.3 Prevenção, Mitigação e Monitoramento dos Riscos Fiscais 8
1.4 Provisões e Reservas 11
2 Riscos Macroeconômicos 12
2.1 Conjuntura Econômica 13
2.2 Sensibilidade das Receitas Administradas pela RFB 15
2.3 Sensibilidade da Despesa Primária 16
2.4 Sensibilidade da Dívida Pública 19
2.4.1 Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) e Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) 19
3 Riscos Específicos 22
3.1 Passivos Contingentes 22
3.1.1 Demandas Judiciais 22
3.1.2 Passivos Contingentes em Fase de Reconhecimento pela STN 26
3.1.3 Garantias 26
3.2 Ativos 31
3.2.1 Dívida Ativa da União (DAU) 31
3.2.2 Haveres Financeiros da União – Não relacionados a entes subnacionais 33
3.2.3 Fundos Constitucionais de Financiamento 34
3.3 Entes Subnacionais 35
3.4 Empresas Estatais 38
3.5 Concessões de Serviço Público e Parcerias Público-Privadas 39
3.5.1 Concessões de Serviço Público 39
3.5.2 Parcerias Público-Privadas (PPP) 42
3.6 Fundo de Financiamento Estudantil (Fies) 42
3.7 Riscos do Sistema Financeiro 43
3.7.1 Créditos do Banco Central do Brasil 43
3.7.2 Sistema Financeiro Nacional 44
3.8 Mudanças Demográficas 44
3.9 Riscos Ambientais 45
3.9.1 Mudanças climáticas e riscos fiscais 45

Principais Resultados

Em sua 8ª edição, o Relatório de Riscos Fiscais da União (RRFU), elaborado pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN), busca oferecer à sociedade um instrumento de transparência sobre os riscos fiscais que podem afetar as contas públicas e comprometer metas e objetivos fiscais.

a) Riscos Fiscais Macroeconômicos

Aproximadamente 94,6% da receita primária está sujeita à volatilidade do Produto Interno Bruto (PIB) real, da inflação, da massa salarial, do câmbio, dos juros ou do preço do petróleo. A Receita Administrada pela Receita Federal do Brasil (RFB), que inclui tributos como o imposto de renda e a contribuição previdenciária, representa a maior parcela sujeita ao risco pela volatilidade de parâmetros macroeconômicos.

A variação do PIB real representa a maior fonte de risco para as receitas administradas, seguida da variação da inflação, massa salarial, câmbio e juros. A variação de 1 p.p. no PIB impacta essas receitas em R$ 16,6 bilhões, enquanto, para variações de 1 p.p. na inflação e no câmbio, os impactos são de R$ 15,0 bilhões e R$ 2,5 bilhões, respectivamente. A variação de 1 p.p. na massa salarial teria um impacto de R$ 8,0 bilhões. Considerando aumento simultâneo de 1 p.p. em todas as variáveis, o aumento de arrecadação seria de R$ 43,5 bilhões.

Pelo lado da despesa primária, a volatilidade está ligada às variações do salário mínimo e do Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), impactando principalmente benefícios previdenciários e assistenciais, Seguro-Desemprego e Abono Salarial. No ano de 2025, aproximadamente 51,9% das despesas primárias totais apresentaram expansão pela influência direta da inflação e do salário mínimo.

Além desses efeitos sobre despesas específicas, parâmetros macroeconômicos também influenciam o limite de despesas primárias. Este é corrigido anualmente pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumulado em 12 meses até junho e por um componente de crescimento real, baseado na variação real da Receita Líquida Ajustada, acumulada no mesmo período (Lei Complementar nº 200, de 30 de agosto de 2023). Assim, a despesa primária é sensibilizada pelo desempenho das receitas primárias, além da inflação. O limite de despesas do Poder Executivo pode ser ampliado, para 2027, em R$ 2,4 bilhões a cada acréscimo de 0,1 p.p. da inflação.

A dívida pública, por sua vez, apresenta sensibilidade própria às variáveis macroeconômicas, especialmente aos juros e ao PIB. Ao final de 2026, estima-se que a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) alcance 83,7% do PIB – um crescimento de 5,1 p.p. em relação ao encerramento de 2025. Estima-se que a DBGG siga uma trajetória ascendente até 2030, pressionada pelos juros nominais, encerrando o horizonte de projeções em 86,3% do PIB em 2036. O crescimento da DBGG em 2026 é explicado primordialmente pelo diferencial entre a conta de juros e o crescimento do PIB. Em exercício de sensibilidade da dívida com as variáveis macroeconômicas, verificou-se que, em um cenário onde os choques adversos sobre juros, crescimento do PIB e resultado primário são combinados, a DBGG se elevaria em 17,1 p.p. até 2036.

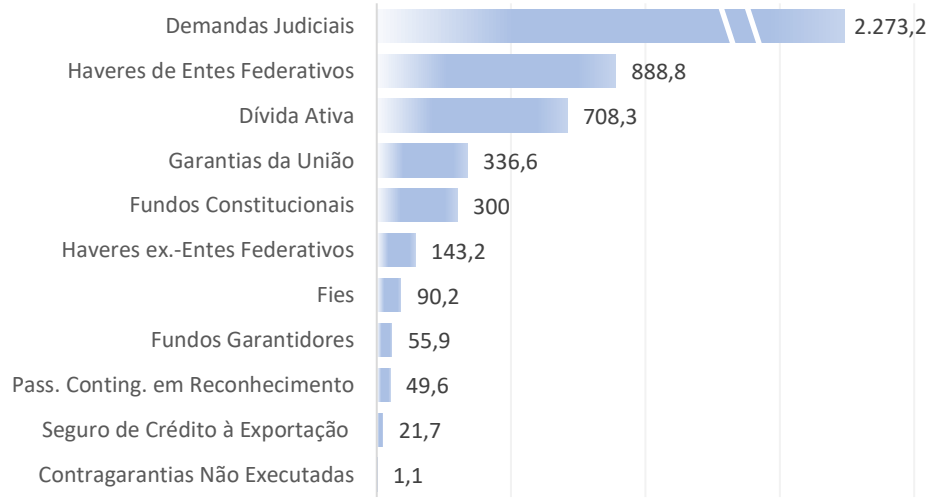
b) Riscos Fiscais Específicos

A exposição da União aos riscos fiscais específicos alcançou R$ 4,87 trilhões em 2025, queda de R$ 259,6 bilhões em relação ao registrado ao final de 2024.

O estoque de ações judiciais contra a União, considerando aquelas de risco provável e possível, somava R$ 2.273,2 bilhões em 2025, redução de 14,6% em relação a 2024. Esse estoque chegou a R$ 2.185,6 bilhões em junho de 2026, queda de 3,9% frente a 2025, sendo que 74,3% (R$ 1.623,3 bilhões) se referiam a ações e risco possível e 25,7% (R$ 562,4 bilhões) a ações classificadas com risco de perda provável. As despesas decorrentes de perdas judiciais têm aumentado em proporção à despesa primária: passaram de 2,5% em 2017 para uma projeção de 4,6% em 2026.

Em 2026, o valor estimado dos passivos contingentes em reconhecimento é de R$ 49,7 bilhões. Há previsão na Lei Orçamentária de 2026 em valores suficientes para a União regularizar todo o estoque de obrigações.

Fatores de Riscos Fiscais Específicos (2025)
Dados em: R$ bilhões
Fonte: ARF 2027



As honras de garantias da União a operações de crédito foram de R$ 11,1 bilhões em 2025 e de R$ 3,1 bilhões em 2026, até agosto. A previsão é que este valor feche o ano em R$ 6,5 bilhões. O montante de contragarantias não executáveis (R$ 1,0 bilhão ao final de junho de 2026) representa a materialização do risco fiscal envolvido nas concessões de garantias da União.

Os Fundos Garantidores com participação da União continuam como mecanismo de suporte às políticas públicas. Ao final do 1º semestre de 2026, a participação da União em cotas desses Fundos somava R$ 45,4 bilhões.

O valor indenizado pelo Seguro de Crédito à Exportação, desde o início de suas atividades até julho de 2026, foi de aproximadamente US$ 2,1 bilhões. Deste total, recuperaram-se US$ 123,2 milhões. Por configurar despesa primária, a concretização do risco fiscal do Fundo de Garantia à Exportação (FGE) impacta o resultado primário da União.

Do estoque de R$ 3,4 trilhões da Dívida Ativa da União em julho de 2026, estima-se a recuperação de R$ 778,0 bilhões nos próximos 15 anos, com a maior parte impactando o resultado primário. Cerca de R$ 2,7 trilhões são considerados perdas.

Os haveres financeiros da União não relacionados a entes subnacionais, sob a gestão da STN, incluem diferentes modalidades de empréstimos e operações de crédito e alcançaram R$ 143,2 bilhões em 2025. Para 2026, estima-se um fluxo de recebimentos de R$ 24,3 bilhões.

O estoque dos haveres referentes aos Fundos Constitucionais, que corresponde à carteira de crédito líquida de provisões e aos recursos transferidos aos bancos administradores e ainda não aplicados em financiamentos alcançou R$ 300,0 bilhões em 2025. Os riscos fiscais associados à inadimplência dos financiamentos são estimados em R$ 1,5 bilhão para 2026.

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, considerando haveres e garantias, é de R$ 24,8 bilhões em 2026 e de R$ 26,3 bilhões em 2027. Os principais riscos decorrem de ações judiciais, do não cumprimento de estimativas e de incertezas legislativas no relacionamento da União com os entes.

No que diz respeito às empresas estatais, é considerado remoto o risco de frustração de receitas de dividendos e de juros sobre capital próprio. Entretanto, é considerado possível o risco de necessidade de aportes emergenciais, principalmente em razão das dificuldades enfrentadas por algumas empresas.

Os riscos fiscais de concessões da União são mitigados pela própria estrutura dos contratos firmados. Ressalta-se, entretanto, que o risco de frustração de receitas das concessões ao longo do exercício é considerado nas avaliações bimestrais de receitas e despesas primárias.

Em relação ao Fundo de Financiamento Estudantil (Fies), o estoque da exposição alcançou R$ 90,2 bilhões em 2025. Desse montante, R$ 68,1 bilhões correspondem ao saldo devedor integral dos contratos em atraso, o que representa 75,5% do total da carteira. O valor do ajuste para perdas estimadas é de R$ 56,0 bilhões.

Sobre os impactos da evolução demográfica brasileira, estima-se aumento em despesas selecionadas de saúde nos próximos anos, alcançando R$ 22,0 bilhões em 2036. Por outro lado, estima-se espaço para redução de gastos em determinadas políticas de educação, de R$ 4,3 bilhões em 2036. Esses impactos se devem à modificação da estrutura etária, com aumento do número de idosos e redução do número de jovens na população.

Os riscos fiscais ambientais 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 carbono, ao passo que o segundo é relacionado aos desdobramentos relacionados ao aumento da temperatura e, consequentemente, dos desastres naturais. Entre 2018 e junho de 2026, foram gastos, anualmente, entre 0,01% e 0,04% do PIB em ações voltadas à gestão de riscos e de desastres, incluindo seu planejamento e controle (atual Programa 2318 da LOA). As ações de mitigação da mudança do clima, por sua vez, apresentam crescimento desde 2021 (atual Programa 1158 da LOA – Enfrentamento da Emergência Climática).

Introdução

O Relatório de Riscos Fiscais da União, em sua oitava edição, é uma publicação da STN que apresenta, de forma sintética, os riscos fiscais aos quais o Governo Federal está exposto. As informações aqui apresentadas contribuem para a identificação e análise de eventos que possam gerar desvios em relação ao planejamento fiscal estabelecido pelo governo. Com esse propósito, o documento analisa diferentes fontes de riscos que podem afetar as receitas e despesas públicas, bem como eventos com impacto sobre a dívida pública.

A atuação da STN sobre os riscos fiscais da União é estabelecida pelo inciso XXXIV do art. nº 35 da Estrutura Regimental do Ministério da Fazenda, aprovada pelo Decreto nº 11.907, de 30 de janeiro de 2024. No cumprimento dessa atribuição, a Coordenação-Geral de Planejamento e Riscos Fiscais da STN (COPEF) atua na consolidação da identificação e avaliação de riscos com impacto nas projeções fiscais de curto, médio e longo prazos.

Este Relatório de Riscos complementa o papel desempenhado pelo Anexo de Riscos Fiscais (ARF) da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), apresentando de forma acessível e sistematizada a identificação, a quantificação, a avaliação e o monitoramento dos principais riscos fiscais e de sua evolução ao longo do tempo. A informação aqui apresentada reflete, em sua maioria, os valores divulgados no ARF (com algumas atualizações), oferece uma ampliação de cobertura em algumas análises, fornece avaliações gerenciais gráficas e objetivas dos principais riscos fiscais e discute novas perspectivas para os anos seguintes.

Esta edição do Relatório de Riscos Fiscais está estruturada em três seções, além desta Introdução e do Sumário Executivo. A seção 1 apresenta aspectos conceituais que orientam as análises realizadas sobre os riscos fiscais. Na seção 2, são avaliados os riscos de oscilações em parâmetros macroeconômicos e seus impactos sobre receitas, despesas e dívida pública. Na seção 3, por sua vez, são abordados os riscos específicos, incluindo aqueles relacionados a ativos e passivos contingentes, entes subnacionais, empresas estatais e riscos ambientais, entre outros.

1 Gestão de Riscos Fiscais

1.1 Definição

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 sejam classificados assim, portanto, os eventos não podem ser controlados ou evitados pelo governo. Gastos imprevistos, como decisões judiciais desfavoráveis ao governo, são riscos fiscais; já despesas oriundas de decisões ou políticas governamentais, como auxílios, não são, mesmo que acarretem desvios em relação às metas fiscais.

A Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE)[1] 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 nas discussões da política fiscal. Isso reforça a importância da gestão e divulgação dos riscos como uma das bases de uma política fiscal transparente e responsável.

1.2 Categorização

Os riscos fiscais neste relatório estão diferenciados em duas categorias:

a) Riscos macroeconômicos: decorrem de oscilações em variáveis macroeconômicas que trazem desvios com relação à projeção do governo. O relatório avalia a sensibilidade das variáveis fiscais a mudanças nas principais variáveis macroeconômicas e quantifica seus impactos em receitas, despesas e dívida pública, fornecendo subsídios ao planejamento orçamentário, às regras fiscais e à sustentabilidade das finanças públicas.

b) Riscos específicos: não estão ligados a variáveis macroeconômicas, mas a eventos fora do controle do governo que afetam as contas públicas. Incluem ativos e passivos contingentes (como demandas judiciais, garantias, Dívida Ativa da União, haveres financeiros), riscos de entidades descentralizadas (como estatais e entes subnacionais) e de políticas públicas (concessões e financiamentos estudantis, por exemplo).

1.3 Prevenção, Mitigação e Monitoramento dos Riscos Fiscais

Os riscos fiscais neste documento têm naturezas diversas e são geridos por diferentes órgãos dentro de um arcabouço institucional e normativo. Para consolidar as informações de temas distintos, produzidas a partir de metodologias diversas, é necessária a harmonização de conceitos e a

[1] OECD Best Practices for Managing Fiscal Risks, 2020. Disponível em: *https://one.oecd.org/document/GOV/PGC/SBO(2020)6/en/pdf*

padronização dos impactos fiscais. Nesse sentido, as análises buscam distinguir impactos primários e financeiros, fluxos e estoques, e explicitam critérios de mensuração e projeção.

Prevenção e mitigação desempenham papéis distintos na gestão de riscos fiscais. A prevenção busca reduzir a probabilidade de ocorrência do risco; a mitigação, minimizar o impacto financeiro caso ele se concretize. As estratégias de prevenção e mitigação devem ser adaptadas às características de cada risco, visando uma gestão eficaz e equilibrada das finanças públicas.

De forma complementar, diversos documentos publicados pelo Governo Federal monitoram aspectos relacionados aos riscos fiscais aqui tratados, conforme a tabela a seguir.

Publicações do governo federal que monitoram riscos fiscais
Fonte: STN/MF

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/MPO e STN/MF
Análise da Arrecadação das Receitas Federais[16]	Riscos Fiscais Macroeconômicos	RFB

[1] https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/anexo-de-riscos-fiscais-da-ldo
[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-rqg/
[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/receitafederal/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/relatorios/arrecadacao-federal

Elaboração: *STN/MF*

1.4 Provisões e Reservas

É importante manter uma reserva ou "espaço fiscal" para lidar com a materialização de riscos. Entretanto, seu valor não está vinculado à evolução do estoque de riscos fiscais. Quando incluídas no orçamento, tais reservas não devem gerar a percepção de que gastos extras serão sempre financiados. Por isso, devem existir critérios claros para seu uso, especialmente sobre limites para créditos adicionais e financiamento de eventos inesperados.

A OCDE[2] enfatiza que departamentos e agências são responsáveis por monitorar e prevenir seus riscos fiscais, prever recursos em seus orçamentos para riscos prováveis e buscar recursos próprios em caso de eventos inesperados, antes de recorrer à reserva geral.

Além das reservas fiscais, determinados riscos podem dar origem a provisões contábeis. No Brasil[3], as provisões para perdas judiciais e administrativas referem-se a ações contra a União que podem ser estimadas com certo grau de confiança, permitindo registro no passivo. A classificação segue três níveis:

a) **Risco Provável:** alta probabilidade de perda, com registro no passivo do balanço patrimonial da União (BGU).

b) **Risco Possível:** probabilidade considerável, registrado como passivo contingente e divulgado nas notas explicativas às demonstrações contábeis do BGU.

c) **Risco Remoto:** baixa probabilidade, sem registro ou divulgação.

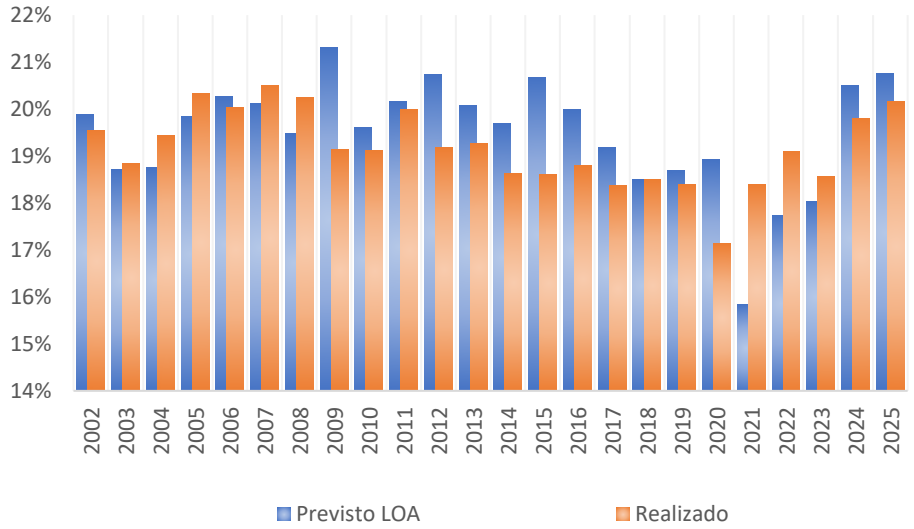
[2] OECD, op. cit.
[3] https://www.tesourotransparente.gov.br/visualizacao/riscos-fiscais-com-demandas-judiciais-e-precatorios

2 Riscos Macroeconômicos

A variação de parâmetros macroeconômicos (PIB, inflação, massa salarial, câmbio, juros, preço do petróleo etc.) em relação às projeções orçamentárias é a principal fonte de riscos fiscais. Mudanças na conjuntura econômica costumam gerar desvios em relação às metas fiscais, devido às limitações das projeções macroeconômicas, baseadas em hipóteses simplificadas que não captam todas as interações entre variáveis.

No Brasil, desde 2009, observou-se uma discrepância média de -5,5% entre as projeções da Lei Orçamentária Anual (LOA) e as receitas primárias administradas e previdenciárias[4] realizadas. Isso se deveu, sobretudo, a diferenças entre o crescimento econômico e a inflação projetados e os efetivamente realizados. De 2021 a 2023, os resultados superaram as expectativas em uma média de 8,9%. Entretanto, entre 2024 e 2025, ficaram abaixo em 2,2%.

Receitas de Impostos e Contribuições - Estimada (LOA) vs. Realizada
Dados em: % PIB
Fonte: STN/MF



[4] Em comparação com as receitas, as despesas são, por natureza, menos sensíveis aos parâmetros macroeconômicos no curto prazo.

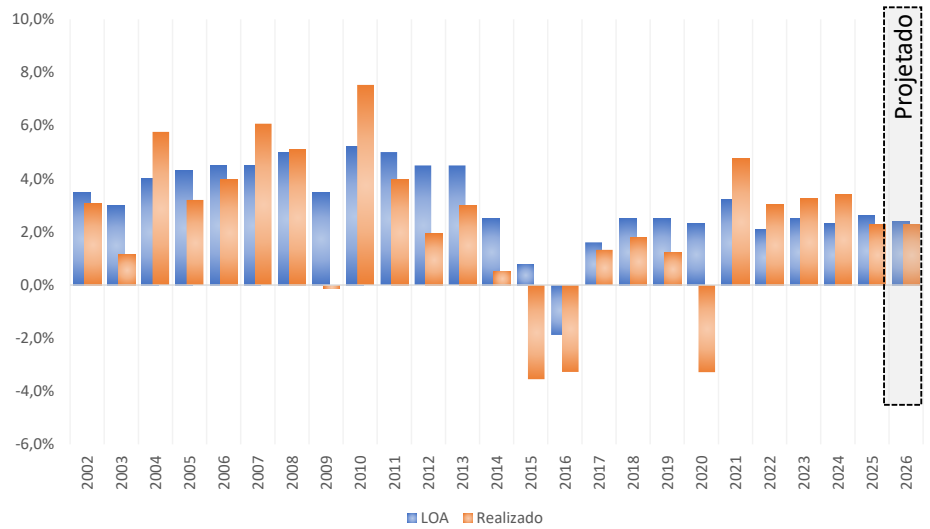
2.1 Conjuntura Econômica

Entre 2020 e 2024, a economia brasileira foi inicialmente impactada pela pandemia de COVID-19, que provocou recessão em 2020, com queda de 3,28% do PIB, forte depreciação cambial, redução dos juros (atingindo a mínima histórica de 2,0% a.a.) e déficit primário de 9,2% do PIB, em decorrência da queda da arrecadação e da expansão das despesas para enfrentar a crise. A reabertura da economia e os estímulos fiscais favoreceram a recuperação da atividade em 2021, enquanto a expansão global impulsionou os preços das commodities e a arrecadação pública. Em 2022, o crescimento desacelerou, sob os efeitos do conflito entre Rússia e Ucrânia e do aperto monetário iniciado no ano anterior, com a Selic fechando o ano em 13,75% a.a. Em 2023, teve início o ciclo de flexibilização monetária e foi instituído, pela Lei Complementar nº 200, o novo regime fiscal. Em 2024, a inflação superou o limite superior do intervalo de tolerância da meta, sob influência de choques cambiais e climáticos, entre outros fatores, enquanto despesas extraordinárias relacionadas a desastres naturais pressionaram as contas públicas. Apesar disso, o déficit primário recuou para cerca de 0,36% do PIB.

Em 2025, a política monetária contracionista levou a Selic a 15,0% a.a. em junho, maior patamar desde 2006, diante da persistência inflacionária, das expectativas desancoradas, da demanda aquecida e dos riscos fiscais e externos. O aperto monetário contribuiu para a desaceleração da atividade, cujo crescimento foi de 2,3%. A inflação medida pelo IPCA ficou em 4,26%, menor resultado anual desde 2018, favorecida pelos juros elevados, pela menor pressão dos preços dos alimentos e pela apreciação cambial. O Governo Central voltou a registrar déficit primário, mas cumpriu a meta fiscal. Assim como em 2024, houve crescimento real das receitas líquidas.

Em 2026, o conflito no Oriente Médio elevou os preços internacionais do petróleo e ampliou as incertezas sobre a inflação e a atividade econômica global. Em resposta, o Governo Federal adotou medidas para atenuar os impactos da alta dos combustíveis sobre consumidores e setores

Variação do PIB Real - Estimado (LOA) vs. Realizado
Dados em: %
Fonte: LOA, IBGE e Grade SPE de julho de 2026



Parâmetros Macroeconômicos Selecionados
Fonte: STN, SPE, BCB

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026*
PIB real (% a.a.)	-3,28	4,76	3,02	3,24	3,42	2,29	2,27
IPCA (% a.a.)	4,52	10,06	5,79	4,62	4,83	4,26	5,08
IGP–DI (% a.a.)	23,08	17,74	5,03	-3,30	6,86	4,10	2,54
Taxa de câmbio (BRL/USD, média)	5,16	5,40	5,16	4,99	5,39	5,59	5,16
Taxa Over Selic (dez., % a.a.)	1,90	8,76	13,65	11,87	11,77	14,90	13,44
Massa Salarial Nominal (%)	-1,50	5,35	19,07	11,50	11,93	11,05	10,03
Res. Primário do Gov. Central (% do PIB)	-9,8	-0,4	0,5	-2,1	-0,4	-0,5	*n.d.*
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	86,9	77,3	71,7	73,8	76,5	78,6	*n.d*
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	61,4	55,1	56,1	60,4	61,5	66,8	*n.d.*

** Grade de Parâmetros da SPE constante no PLOA 2027.*

produtivos, com efeitos sobre despesas e receitas públicas, mas preservando-se a compatibilidade com a meta fiscal de resultado primário. No campo monetário, o ciclo de flexibilização teve início em março e, em setembro, a Selic alcançou 13,75% a.a., após cinco cortes consecutivos de 0,25 ponto percentual. Os parâmetros incorporados ao PLOA 2027 indicam crescimento do PIB de 2,27%, inflação medida pelo IPCA de 5,08% e apreciação cambial média de cerca de 7,7% em 2026.

Considerando essa conjuntura, na sequência deste capítulo, 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.

2.2 Sensibilidade das Receitas Administradas pela RFB

A avaliação da sensibilidade da arrecadação compreende a identificação das linhas de receita que possuem relação com o ciclo econômico. No âmbito do orçamento, as receitas são apresentadas em três grandes grupos: Receitas Administradas pela RFB[5]; Arrecadação Líquida para o Regime Geral da Previdência Social (RGPS); e Receitas não Administradas pela RFB. A participação de cada grupo na receita primária total é apresentada na tabela a seguir.

As Receitas Administradas pela RFB representam 64,1% do total e abrangem os principais impostos e contribuições do sistema tributário. Sua arrecadação tem alta correlação com o ciclo econômico, assim como as receitas previdenciárias, cuja base é a folha salarial, influenciada pelo nível de emprego e remuneração.

As Receitas não Administradas pela RFB constituem um grupo heterogêneo que inclui receitas de Concessões e Permissões, Contribuição para o Plano de Seguridade do Servidor (CPSS), Receitas Próprias e de Convênios, entre outras. Entre os itens ligados ao ciclo econômico, destacam-se a Contribuição ao Salário-Educação, incidente sobre remunerações de empregados (Lei nº 9.424/1996), e a Exploração de Recursos Naturais, influenciada pelos preços de *commodities* (petróleo, minério de ferro) e pela taxa de câmbio.

A estimativa do efeito da variação de 1 ponto percentual (p.p.) nos principais parâmetros sobre a arrecadação de tributos (PIB, inflação, câmbio, massa salarial e taxa de juros) que compõem a Receita Administrada pela RFB[6] mostra que crescimento econômico e inflação são os fatores que mais impactam a receita, sendo os tributos influenciados

[5] Líquida de restituições.
[6] Com base nos parâmetros estimados pela Secretaria de Política Econômica (SPE/MF).

Receitas Primárias do Governo Central
Fonte: Resultado do Tesouro Nacional e RFB/MF

Receitas	2025 (R$ milhões)	% do Total	Indexadores
Administradas pela RFB	1.859.844	64,1%	PIB, Inflação, Câmbio, Massa Salarial, Juros (Over)
Previdenciárias	709.714	24,5%	PIB, Inflação, Massa Salarial
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
Subtotal (A)[1]	*2.744.885*	*94,6%*	
Concessões e Permissões	7.199	0,2%	
Contr. Plano de Seguridade Social do Servidor	18.983	0,7%	
Dividendos e Participações	49.797	1,7%	
Demais + Receitas Próprias + Compl. FGTS	81.413	2,8%	
Subtotal (B)[2]	*157.391*	*5,4%*	
Incentivos Fiscais	-1,4	0,0%	
Total dos Itens	2.902.275	100,0%	

[1] *Subtotal dos itens de receitas relacionados a parâmetros macroeconômicos*
[2] *Subtotal dos itens de receitas não relacionados a parâmetros macroeconômicos*

Receitas - Impacto da Variação de 1 p.p. nas Variáveis Macroeconômicas
Dados em: R$ Milhões. Fonte e Elaboração: STN/MF

Itens de receitas	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 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.

simultaneamente por mais de um parâmetro. O efeito resulta da combinação de preço e quantidade.

As Receitas Administradas pela RFB, exceto previdenciárias, são mais sensíveis ao PIB real e à inflação, que influenciam os principais tributos arrecadados, como a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS), Contribuição para o Programa de Integração Social (PIS), Contribuição para o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP) e Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza (IR). Já as receitas previdenciárias dependem principalmente da massa salarial, base de sua arrecadação.

Em termos nominais, o PIB é a variável com maior impacto: elevação de 1 p.p. no PIB aumenta a arrecadação em R$ 16,6 bilhões, sendo R$ 15,3 bilhões em receitas administradas pela RFB. Uma alta de 1 p.p. na inflação eleva a receita em R$ 15,0 bilhões. A variação de 1 p.p. na massa salarial teria um impacto de R$ 8,0 bilhões. Considerando aumento simultâneo de 1 p.p. em todas as variáveis, o ganho de arrecadação seria de R$ 43,5 bilhões.

É necessário ponderar que as variáveis macroeconômicas são correlacionadas. A hipótese de variação isolada é apenas uma simplificação para este exercício. Além disso, a RFB utiliza metodologia própria com um conjunto maior de variáveis, o que pode gerar diferenças entre as estimativas deste Relatório e os cálculos oficiais.

2.3 Sensibilidade da Despesa Primária

As despesas primárias incluem folha de pagamento, benefícios previdenciários, benefícios assistenciais vinculados ao salário mínimo, Abono Salarial e Seguro-Desemprego, entre outros. Seus riscos de previsão[7] decorrem, em geral, de variações em parâmetros macroeconômicos e em quantitativos estimados.

A análise de sensibilidade considera os agregados de despesa diretamente relacionados ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) e ao salário mínimo (SM). Esses parâmetros impactam diretamente benefícios previdenciários e assistenciais, o Abono Salarial e o Seguro-Desemprego,

Despesas Primárias – Impacto % da Variação de 1 p.p. no INPC
Fonte: MTE e STN/MF

Despesas	2025 (R$ milhões)	% do Total	Indexadores
Pessoal e Encargos Sociais	402.553	16,8%	Reajustes Acordados e INPC[1]
Benefícios Previdenciários	1.026.873	42,9%	Salário-Mínimo e INPC
Benefícios Assistenciais (LOAS e RMV)	127.236	5,3%	Salário-Mínimo
Seguro-desemprego	56.924	2,4%	Salário-Mínimo e INPC
Abono Salarial	30.919	1,3%	Salário-Mínimo
Subtotal (A)[2]	*1.644.505*	*68,7%*	
Demais Despesas Obrigatórias	544.826	22,8%	
Despesas Discricionárias do Executivo	204.918	8,6%	
Subtotal (B)	*749.744*	*31,3%*	
Total dos Itens	2.394.250	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.

[7] Os desvios em relação às projeções também podem se originar do resultado do julgamento de ações judiciais em andamento, assunto tratado na Seção 3.1 deste documento, que apresenta análise de riscos de passivos contingentes.

que juntos representaram 51,9% das despesas primárias do Governo Central em 2025.

- Previdência: afetada pelo INPC (reajuste dos benefícios acima do SM e faixas de contribuição) e pelo SM (piso dos benefícios);
- Benefícios assistenciais (Renda Mensal Vitalícia - RMV e Benefício de Prestação Continuada - BPC) e Abono Salarial: impactados pelo SM e indiretamente pelo INPC, já que este compõe a correção do salário mínimo;
- Seguro-Desemprego: impactado por ambos, pois o piso equivale a um SM e o teto é reajustado pelo INPC.

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. A variação de 0,1p.p. no INPC gera 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.

Quanto ao limite de despesas, a LC nº 200/2023 determinou sua correção pelo IPCA acumulado em 12 meses até junho do ano anterior. Se a inflação acumulada até dezembro for maior, a diferença pode ampliar o limite do Executivo na LOA, sem incorporar-se à base de cálculo futura. O limite de despesas de 2027 é calculado considerando a base de cálculo de 2026[8], corrigida por 70% da variação real da Receita Líquida Ajustada (RLA) e pela variação do IPCA, ambos apurados no período de doze meses terminados em junho de 2026. Um desvio de 0,1 p.p. no IPCA e na RLA[9] teriam impacto de

Despesas Primárias Selecionadas – Efeitos do INPC e do Salário-Mínimo
Dados em: R$ milhões
Fonte: órgãos responsáveis, conforme Resolução nº 12/2025 da Junta de Execução Orçamentária (JEO/MPO).

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, 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.

[8] O valor de 2025, utilizado como base para o cálculo do limite de 2026, considera o IPCA acumulado até junho daquele ano (4,23%), conforme previsão do § 1º do art. 2º da LC nº 200/2023.

[9] O limite de despesa de 2027 considera a variação real da RLA observada até junho de 2026, e não será mais afetado por alterações dessa variável. No caso do IPCA, por sua vez, a variação a ser observada até o fechamento de 2026 pode ainda influenciar o limite de despesa de 2027, nos termos do § 1º do art. 4º da LC 200/2023.

R$ 2,4 bilhões e de R$ 1,7 bilhão no limite de despesas, respectivamente.

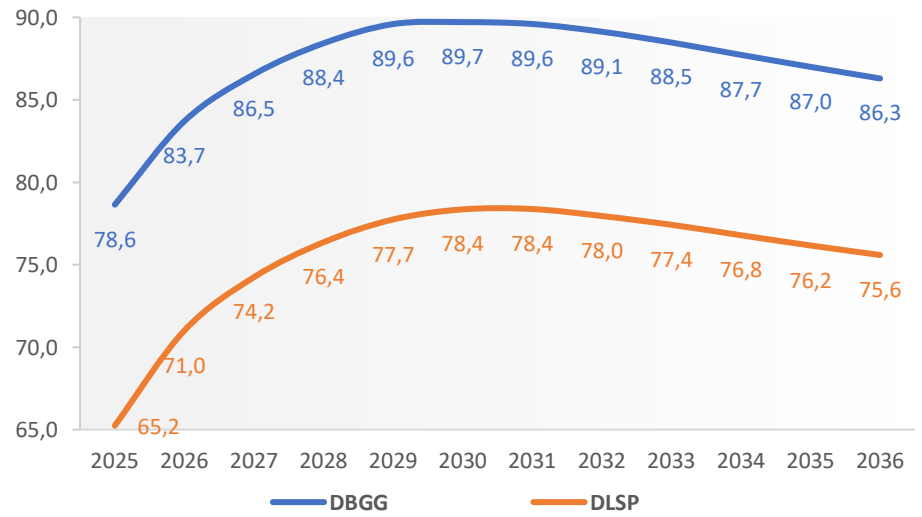
Em subsídios e subvenções, a maior parte das despesas primárias refere-se à equalização de taxas de juros, sensíveis à Selic, TJLP, TLP e ao IPCA (no caso da TLP). Em 2025, a equalização de taxas de juros somou R$ 16,4 bilhões, ou 67% do total de despesas primárias de subvenções.

2.4 Sensibilidade da Dívida Pública

2.4.1 *Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) e Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)*

Em 2026, a DBGG manteve trajetória de alta, estimando-se 83,7% do PIB ao final do ano, aumento de 5,1 p.p. em relação a 2025. As projeções indicam continuidade do crescimento até 2030, quando a DBGG atingiria 89,7% do PIB, refletindo, principalmente, o impacto dos juros nominais. A partir de então, espera-se reversão gradual, com recuo para 86,3% do PIB ao final do horizonte de projeção. As projeções apresentadas utilizam o mesmo conjunto de hipóteses macroeconômicas e fiscais adotado no cenário central do ARF do PLDO 2027, atualização de setembro de 2026, correspondendo, portanto, ao mesmo cenário central de referência.

Projeções da Dívida – DLSP e DBGG.
Dados em: %PIB
Fonte: Realizado, BCB. Projeções: STN/ MF



Fatores de Variação da Dívida
Dados em: % do PIB
Fonte: STN/MF

DBGG	2026	2027	2028	2029	2030	Média 26-30
DBGG Inicial	**78,6**	**83,7**	**86,5**	**88,4**	**89,6**	
1. Resultado Primário - GG	0,2	-0,2	-0,6	-1,0	-1,3	**-0,6**
2. Juros nominais	9,3	9,1	8,3	7,9	7,5	**8,4**
3. Operações do BCB	-0,3	-0,6	-0,3	-0,2	-0,2	**-0,3**
4. Demais emissões líquidas	1,1	0,7	0,5	0,6	0,4	**0,7**
5. Ajustes metodológicos	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	**0,1**
6. PIB real	-1,7	-2,0	-2,1	-2,2	-2,3	**-2,1**
7. Deflator do PIB	-3,7	-4,2	-4,0	-3,9	-3,9	**-3,9**
DBGG Final	**83,7**	**86,5**	**88,4**	**89,6**	**89,7**	

DLSP	2026	2027	2028	2029	2030	Média 26-30
DLSP Inicial (% do PIB)	**65,2**	**71,0**	**74,2**	**76,4**	**77,7**	
1. Resultado Primário - SP	0,3	-0,1	-0,6	-0,9	-1,2	**-0,5**
2. Juros nominais	9,2	8,7	8,0	7,6	7,3	**8,2**
3. Ajustes metodológicos	0,8	-0,1	-0,1	0,0	0,0	**0,1**
4. PIB real	-1,5	-1,7	-1,8	-1,9	-2,0	**-1,8**
5. Deflator do PIB	-3,1	-3,6	-3,4	-3,4	-3,4	**-3,4**
DLSP Final (% do PIB)	**71,0**	**74,2**	**76,4**	**77,7**	**78,4**	

O aumento da DBGG em 2026 decorre, principalmente, do diferencial entre juros e crescimento nominal do PIB. Entre 2026 e 2030, os juros devem adicionar 8,4 p.p. do PIB ao ano, enquanto o PIB nominal deve reduzir a relação dívida/PIB em 6,0 p.p. anuais — sendo 2,1 p.p. pelo PIB real e 3,9 p.p. pelo deflator.

A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) deve atingir 71,0% do PIB em 2026, alta de 5,8 p.p. frente a 2025, com tendência de crescimento até 78,4% em 2030, impulsionada pelos juros nominais e parcialmente compensada pelo avanço do PIB nominal.

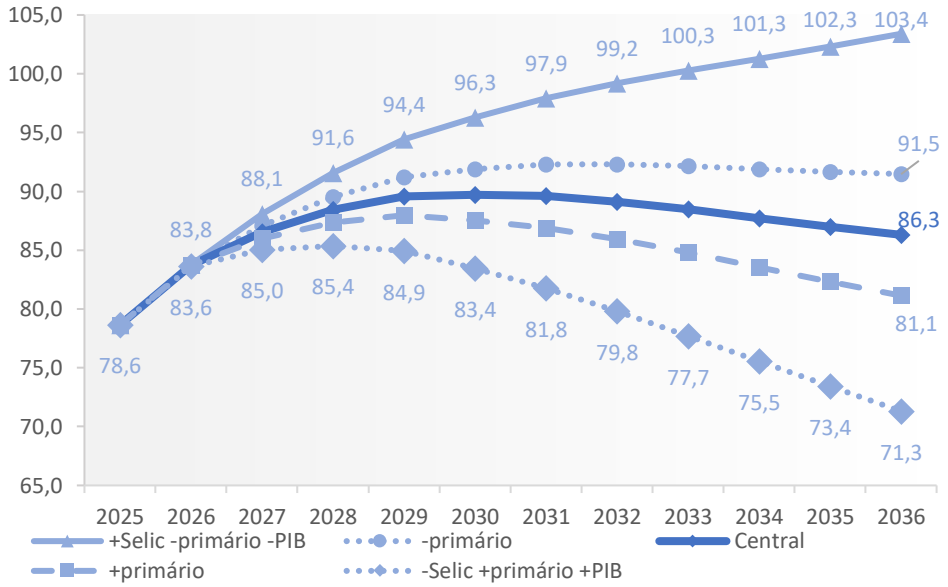
Foram realizadas simulações com choques sobre três variáveis-chave da dívida pública, com relação ao cenário central: crescimento do PIB (±0,5 p.p. ao ano), taxa de juros (±1 p.p. ao ano) e resultado primário (±0,5% do PIB ao ano), além de combinações entre eles. Os efeitos no PIB e no resultado primário foram considerados a partir de 2027, e o choque na Selic, a partir da reunião do Copom de novembro. As simulações, com horizonte de 10 anos, evidenciam a importância de mudanças estruturais no cenário macroeconômico e fiscal.

A elevação do resultado primário em 0,5% do PIB ao longo do horizonte de projeção reduziria a DBGG de 86,3% para 81,1% do PIB em 2036, enquanto o movimento contrário a elevaria para 91,5% do PIB. Em cenários combinados, a melhora fiscal aliada a maior crescimento e juros menores reduziria a dívida para 71,3% do PIB, 15,0 p.p. abaixo do cenário central. Já a combinação de déficits prolongados, baixo crescimento e juros altos poderia elevar a DBGG para 103,4% do PIB, 17,1 p.p. acima do cenário central.

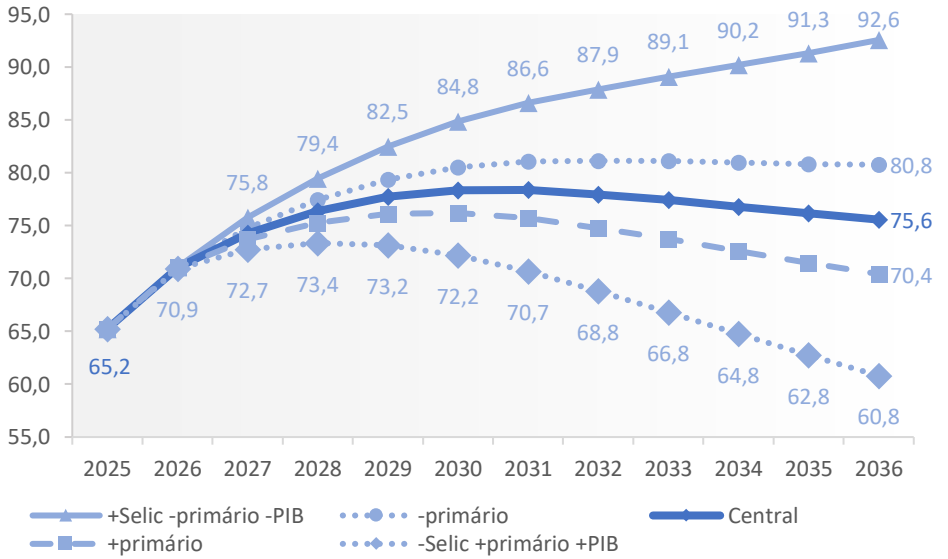
É razoável supor que um choque adverso em uma variável afete negativamente as demais — isto é, um déficit primário maior tende a vir acompanhado de juros mais altos e menor crescimento do PIB, ainda que as proporções nos choques não ocorram tal como estilizado na análise de sensibilidade apresentada aqui. Dessa forma, a redução sustentada da dívida/PIB no médio prazo depende da continuidade de reformas que melhorem o ambiente de negócios e maior crescimento do PIB, com destaque

Análise de Sensibilidade da Dívida Pública
Dados em: % do PIB
Fonte: Realizado, BCB. Projeções: STN/MF

DBGG



DLSP

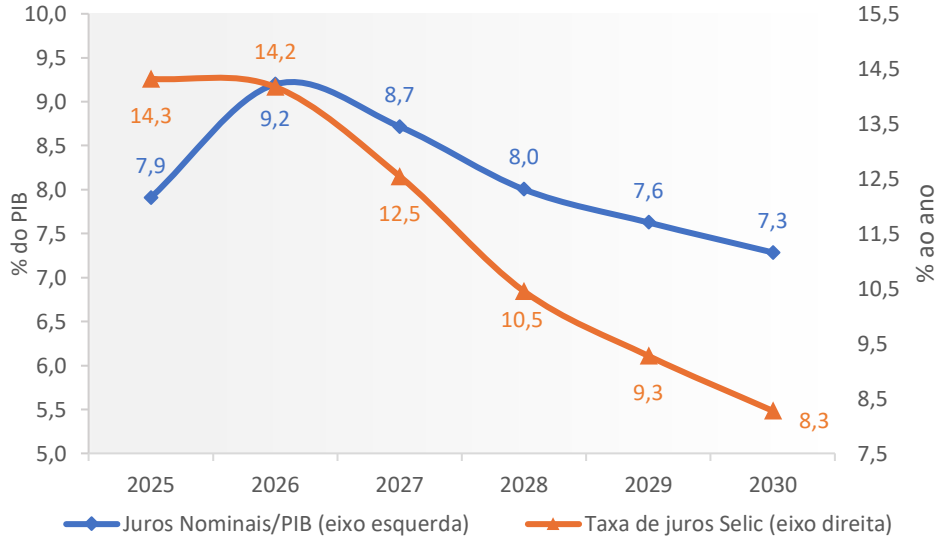


para aquelas que promovam a consolidação fiscal.

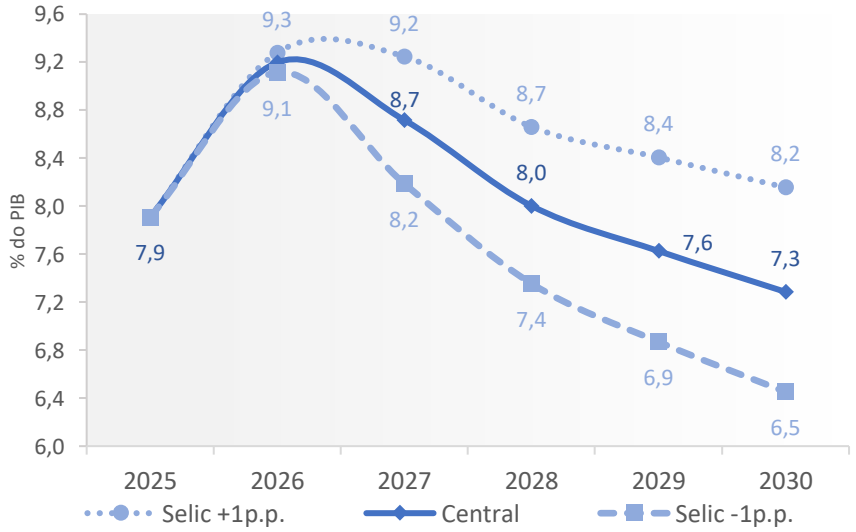
A análise baseada na DLSP apresenta resultados semelhantes aos observados para a dívida bruta. Um choque combinado adverso elevaria a DLSP em 17,0 p.p. do PIB até 2036, atingindo 92,6% do PIB, em comparação aos 75,6% projetados no cenário central, sem choques.

Alterações na Selic impactam diretamente o custo da dívida pública, dada a elevada parcela de títulos vinculados à taxa de juros de curto prazo. Uma Selic 1 p.p. ao ano acima do cenário central até o fim do horizonte de projeção elevaria o percentual da variação atribuída a juros nominais do setor público em média 0,7 p.p. entre 2027 e 2030, implicando gasto adicional de R$ 78,3 bilhões em 2027 e de R$ 476,0 bilhões no período 2027 a 2030. Por outro lado, uma Selic 1 p.p. ao ano inferior geraria economia de R$ 78,3 bilhões em 2027 e de R$ 463,6 bilhões entre 2027 e 2030.

Juros Nominais do Setor Público e Taxa de Juros Selic Média
Dados em: Juros nominais em % do PIB (esquerda) e Selic em % a.a.(direita)



Juros Nominais do Setor Público
Dados em: % do PIB
Fonte: Realizado, BCB. Projeções: STN/MF



3 Riscos Específicos

Os riscos específicos decorrem de eventos incertos de diversas naturezas e origens, geralmente ligados a programas governamentais, passivos contingentes e ao balanço patrimonial do setor público. Sua análise busca identificar a chance de materialização no curto prazo e a mensuração do seu custo.

Em 2025, a exposição da União a riscos fiscais alcançou cerca de R$ 4,87 trilhões, abaixo dos R$ 5,09 trilhões registrados no ano anterior. Esta exposição envolve tanto o não recebimento de receitas de haveres e ativos quanto o aumento de despesas imprevistas com passivos, com impactos sobre os resultados primário e financeiro.

Esses riscos fiscais têm naturezas distintas, diferentes tipos e graus de impacto, além de probabilidades que variam entre remoto, possível e provável. Assim, as análises da tabela apresentada devem considerar essas características para que a visão geral dos riscos fiscais não seja prejudicada.

3.1 Passivos Contingentes

Passivos contingentes são possíveis obrigações cuja confirmação depende de eventos futuros incertos ou de condições externas imprevisíveis. Incluem também obrigações decorrentes de eventos passados que não constam das demonstrações contábeis por improbabilidade de liquidação ou dificuldade de mensuração.

3.1.1 Demandas Judiciais

As demandas judiciais contra a União configuram risco fiscal por poderem gerar decisões judiciais contrárias à Fazenda Pública.

Fatores de Riscos Fiscais
Dados em: R$ bilhões. Elaboração: STN/MF

Item	R/D*	Estoque		% do total	Fluxos Estimados	
		2024	2025		2026	2027
Impacto Financeiro						
Passivos Contingentes em Reconhecimento	↑ D	62,6	49,7	1,0%	49,7	-
Garantias da União	↑ D	333,9	336,6	6,9%	6,5	2,0
Haveres Não Relacionados a Entes Federativos	↓ R	94,6	143,2	2,9%	24,3	13,5
Haveres Relacionados a Entes Federativos	↓ R	811,1	888,8	18,3%	18,4	24,6
Fundos Constitucionais	↓ R	266,3	300,0	6,2%	43,0	47,2
Contragarantias Não Executadas[1]	↑ D	2,1	1,1	0,0%	1,5	1,5
Subtotal Financeiro		**1.570,6**	**1.719,3**	**35,3%**		
Impacto Primário						
Demandas Judiciais (Riscos Possíveis)	↑ D	2.101,5	1.740,0	35,7%	*n.d.*	*n.d.*
Demandas Judiciais (Riscos Prováveis)	↑ D	559,0	533,2	11,0%	*n.d.*	*n.d.*
Seguro de Crédito à Exportação [2]	↑ D	30,3	21,7	0,4%	0,1	0,1
Fundos Garantidores[3]	n.a.[2]	75,1	55,9	1,1%	n.a.	n.a.
Dívida Ativa[4]	↓ R	658,5	708,3	14,5%	61,3	54,7
Concessões e PPPs	↓ R	n.a.	n.a.	-	5,8	6,1
Dividendos das Estatais	↓ R	n.a.	n.a.	-	51,9	30,9
Fies[3]	↓ R	93,2	90,2	1,9%	n.d.	n.d.
Subtotal Primário		**3.517,6**	**3.149,3**	**64,7%**		
Subtotal por Tipo de impacto	**↑ D**	**3.089,4**	**2.682,2**	**55,1%**		
	↓ R	**1.923,7**	**2.130,5**	**43,8%**		
	n.a.	**75,1**	**55,9**	**1,1%**		
Total		**5.088,2**	**4.868,6**	**100%**		

n.a. (não se aplica) e n.d. (informação não disponível).
**Tipo de Impacto sobre Receitas (R) e Despesas (D).*
[1]Contragarantias não executadas: honra das garantias afetam a despesa da União, ao passo que a não recuperação da garantia honrada implica ausência da receita correspondente.
[2]Valor referenciado em dólar foi convertido para reais pela cotação Ptax do último dia do mês para venda.
[3]Perdas nestes fundos não afetam o resultado primário, mas reduzem montante de recursos que pode ser resgatado. O resgate desses recursos para a Conta Única da União gera receita primária.
[4]Impacto predominantemente primário.

As demandas judiciais contra a União, autarquias ou fundações são classificadas pela Advocacia-Geral da União (AGU), conforme a Portaria Normativa AGU nº 68/2022, em três categorias relativas à probabilidade de perda: risco provável, possível ou remoto.

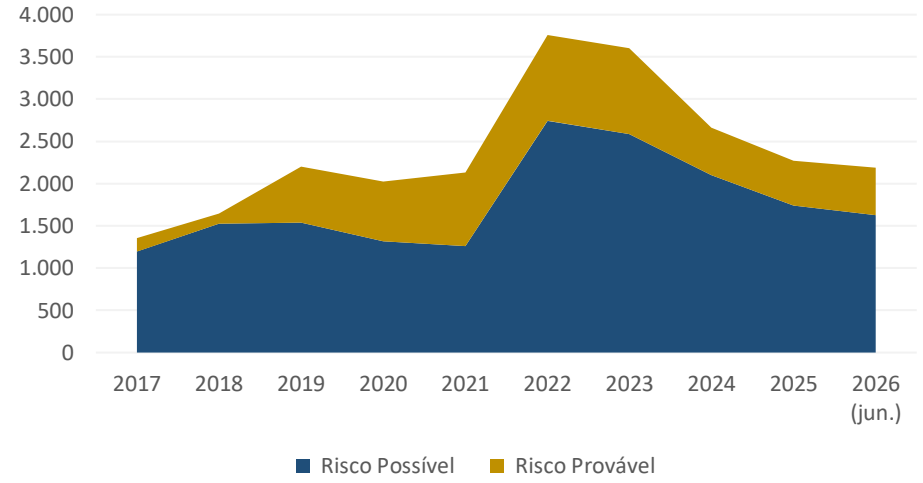
Ações de risco provável são provisionadas e, assim, afetam o Balanço Patrimonial da União, por envolverem alta chance de perda e valor estimável. *Ações de risco possível*, consideradas passivos contingentes, não são provisionadas e não impactam tal Balanço. *Ações de risco remoto* são aquelas em que há mais chance de a perda não ocorrer do que ocorrer e não são incluídas no Balanço. No Anexo de Riscos Fiscais (ARF), são divulgadas as ações de risco possível e, desde 2022, também as de risco provável, ficando excluídas as de risco remoto.

De 2017 a 2023, as lides contra a União cresceram de forma significativa, com redução expressiva a partir de 2024. Em junho de 2026, ações de risco provável e possível somavam R$ 2,2 trilhões: 74,3% (R$ 1,6 trilhão) de risco possível e 25,7% (R$ 562,4 bilhões) de risco provável, segundo AGU, Secretaria de Coordenação e Governança das Estatais (SEST/MGI) e Banco Central do Brasil (BCB).

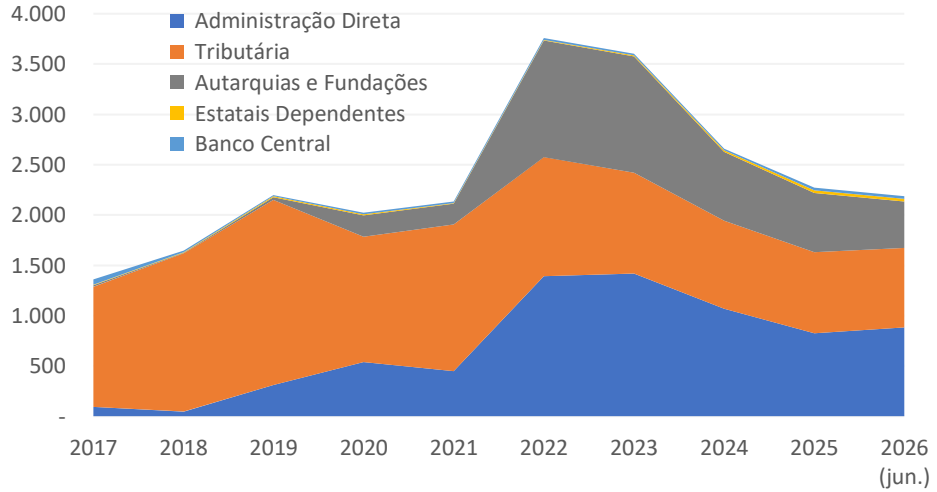
As maiores demandas são contra a Administração Direta, que em junho de 2026 representavam cerca de 40,4% dos riscos possíveis e prováveis, seguidas pelas demandas de caráter tributário, com cerca de 36,0%.

As estimativas de valores das ações tributárias são feitas pela RFB com base em informações agregadas e na premissa de ampla base de contribuintes em mesma condição jurídica. Esses valores refletem a situação hipotética em que todos os contribuintes seriam beneficiados por decisão desfavorável à Fazenda, mesmo sem ter ingressado em juízo.

Estoque de Demandas Judiciais contra a União
Dados em: R$ bilhões
Fonte: AGU, SEST/MGI e BCB. Elaboração: STN/MF



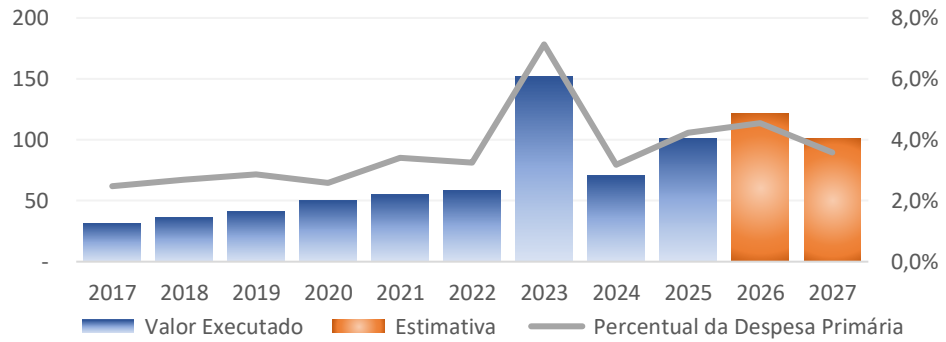
Demandas Judiciais Contra a União por Natureza ou Grupo (Risco Possível e Provável)
Dados em: R$ bilhões
Fonte: AGU, SEST/MGI e BCB. Elaboração: STN/MF



O pagamento de ações judiciais cresceu de R$ 31,7 bilhões (2,5% da despesa primária) em 2017 para R$ 58,7 bilhões (3,2%) em 2022. Entre 2022 e 2024, os valores foram influenciados pelas mudanças nas regras de precatórios, com destaque para a regularização, em 2023, do passivo decorrente da postergação de pagamentos autorizada pela EC nº 114/2021. Naquele ano, o pagamento de sentenças judiciais totalizou R$ 151,9 bilhões (7,1% da despesa primária), incluindo a despesa do exercício e o passivo regularizado. Em 2025, foram pagos R$ 101,2 bilhões. Para 2026, a LOA prevê R$ 121,3 bilhões (4,6% da despesa primária estimada), enquanto o PLOA 2027 prevê R$ 101,2 bilhões (3,6%).

As sentenças judiciais afetam diretamente o resultado primário, seja por aumento de despesas ou perda de receitas. Por outro lado, o risco fiscal de demandas judiciais não necessariamente gera impacto no pagamento de despesas com sentenças judiciais, tais como precatórios e Requisições de Pequeno Valor (RPV). O impacto fiscal pode ocorrer também por despesas administrativas, levantamento de depósitos judiciais, perda de arrecadação ou compensação de débitos. Além disso, o §11º do artigo 100 da Constituição Federal permite usar créditos judiciais líquidos e certos para quitar débitos, o que pode impactar as receitas públicas.

Despesa com Ações Judiciais
Dados em: R$ bilhões e % da despesa primária
Fonte: STN/MF, SPE/MF e PLOA 2027. Elaboração: STN/MF



Estoque de demandas judiciais de risco provável e possível
Dados em: R$ bilhões
Fonte: AGU, SEST/MGI e BCB. Elaboração: STN/MF

Demandas Judiciais	Ano Base								
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (jun.)
Risco Possível	**1.528,00**	**1.540,10**	**1.316,10**	**1.260,40**	**2.741,80**	**2.586,10**	**2.101,50**	**1.740,00**	**1.623,30**
Tributário	1.512,80	1.342,10	862,9	842,6	892,8	729,9	649,2	633,2	650,1
Demais	15,2	198	453,2	417,8	1.849,00	1.856,20	1.452,30	1.106,80	973,2
Administração Direta	3,7	171,6	230,6	209,3	1.161,80	1.170,90	752,3	487,4	481,7
Autarquias e Fundações	3,5	16	211,6	198,9	675,9	673,4	682,4	585,5	460,7
Estatais Dependentes	2	4	4,9	3,7	3,6	4,1	12,1	17,2	15,7
Banco Central	6	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**	**1.016,90**	**1.015,70**	**559**	**533,2**	**562,4**
Tributário	60,3	500	384,7	614,2	293,9	271,9	224,7	172,6	137
Demais	57,3	159,8	322,5	257,7	723	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	5,2	482,5	482,5	2,5	5,6	4,2
Estatais Dependentes	3,1	5,4	5,4	3	3,2	5,1	6,5	7,3	8
Banco Central	9	9,3	9,8	9,1	9,9	9,8	10,7	11,3	11,9
Total	**1.645,60**	**2.199,80**	**2.023,30**	**2.132,30**	**3.758,70**	**3.601,80**	**2.660,40**	**2.273,20**	**2.185,60**

Despesas judiciais em relação à Despesa Primária
Dados em: R$ bilhões
Fonte: STN/MF. Elaboração: STN/MF

Despesa	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026[2]	2027[3]
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	101,2
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	2.667,7	2.830,0
% da Despesa Primária Total	2,5%	2,7%	2,9%	2,6%	3,4%	3,3%	7,1%	3,2%	4,2%	4,5%	3,6%

[1] *Valores pagos refere-se a todas as Despesas da União em cumprimento a sentenças judiciais (Exercício e RAP).*
[2] *Valor refere-se à dotação atualizada de sentenças judiciais na posição junho/2026 e à despesa primária no RARDP 4º bimestre de 2026.*
[3] *Estimativa de valor a ser pago e despesa primária do PLOA 2027 (fonte: PLOA 2027, Volume 1, tabelas 10-A e 10-B).*

Informações mais detalhadas sobre o risco fiscal de demandas judiciais contra a União podem ser obtidas no Anexo de Riscos Fiscais e em suas atualizações, no seguinte endereço eletrônico:
www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/anexo-de-riscos-fiscais-da-ldo

3.1.2 Passivos Contingentes em Fase de Reconhecimento pela STN

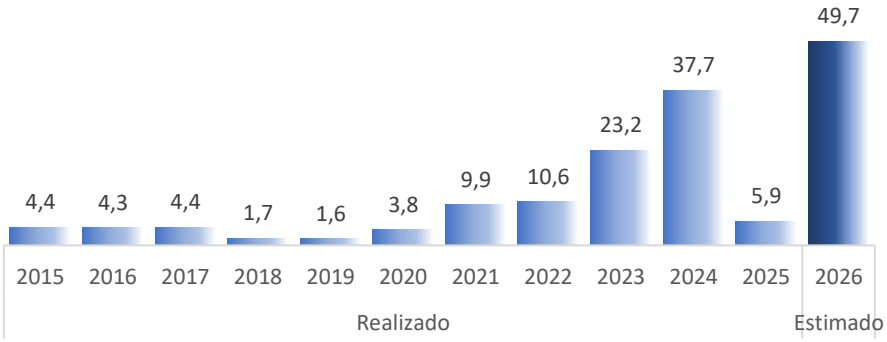
Os passivos contingentes em regularização pela STN incluem dívidas do Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS)[10]. Em geral, os pagamentos são feitos por meio de títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal, na modalidade de securitização, com impacto financeiro.

O passivo decorrente do FCVS vem sendo liquidado por contratos entre União e agentes financeiros (ou seus cessionários, ou o FGTS). Desde 1998, foram firmados 1.169 contratos de novação ou de assunção, somando R$ 384,7 bilhões (julho/2026). Os contratos preveem pagamento com títulos CVS, com vencimento em 01/01/2027. Esses títulos, por sua vez, preveem pagamento de juros mensais desde 2005 e amortização de principal desde 2009.

A evolução e estimativa dos passivos regularizados, de 2015 a 2026, são apresentadas na figura ao lado. No caso do FCVS, o estoque a pagar resulta dos saldos habilitados na Caixa e avaliações periódicas efetuadas por empresa contratada pela Caixa, e que inclui a parcela de contratos não apresentados à habilitação.

Em 2025, foram pagos R$ 5,9 bilhões e inscritos em restos a pagar R$ 26,3 bilhões. Em 2026, o valor estimado dos passivos contingentes em reconhecimento é de R$ 49,7 bilhões, o que inclui os restos a pagar. Considerando os restos a pagar, os valores previstos na Lei Orçamentária de 2026 são suficientes para a União regularizar todo o estoque de obrigações.

Regularização de Passivos Contingentes
Dados em: R$ bilhões
Fonte e Elaboração: STN/MF



3.1.3 Garantias

[10] O FCVS é um fundo público de natureza contábil e financeira, administrado pela Caixa Econômica Federal. Seu objetivo é garantir o limite de prazo para amortização das dívidas de mutuários de financiamentos habitacionais, assumindo os direitos e obrigações do extinto Seguro Habitacional do Sistema Financeiro da Habitação (SFH).

3.1.3.1 Garantias e Contragarantias da União - Operações de Crédito

A União pode conceder garantias em operações de crédito internas ou externas[11]. Esse mecanismo consiste no compromisso de adimplência de obrigação financeira ou contratual assumida por ente da Federação ou entidade a ele vinculada.

O sistema de garantias na STN abrange concessão, controle e execução de garantias e contragarantias. A STN monitora atrasos de pagamentos dos contratos garantidos, estabelece prazos para regularização e alerta devedores sobre as sanções, penalidades e consequências previstas nos contratos e na legislação pertinente. Em caso de inadimplência, a União, na condição de garantidora, paga o credor e aciona contragarantias para recuperar os valores, incluindo encargos previstos.

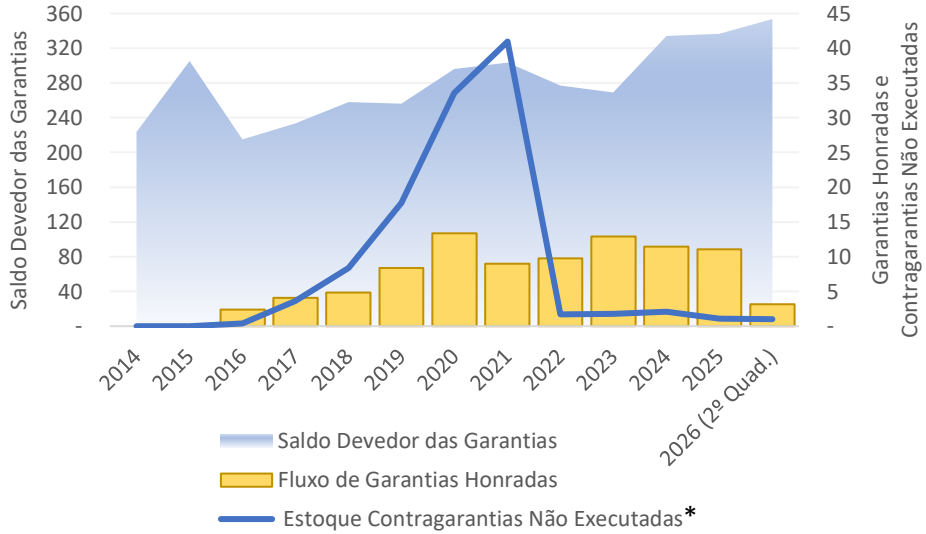
O saldo devedor das garantias aumenta com novos desembolsos em contratos já existentes, a contratação de novas operações de crédito com desembolsos, a indexação da dívida garantida interna e a depreciação cambial na dívida externa. Em contrapartida, as amortizações e a apreciação do real frente a moedas estrangeiras reduzem esse saldo.

O saldo devedor das garantias cresceu até 2021, principalmente em função da depreciação cambial, caiu em 2022-2023 e voltou a subir em 2024-2025. 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 representava R$ 164,7 bilhões.

O fluxo de garantias honradas apresenta o gasto anual da União honrando dívidas não pagas de entes federativos, com impacto financeiro.

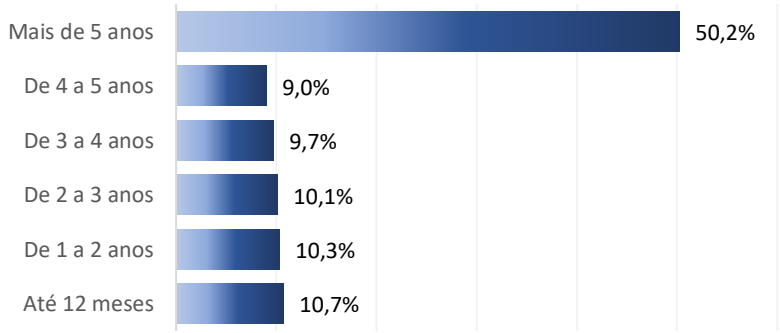
Após 11 anos sem necessidade de honra de garantias (2005-2015), a União voltou a realizar pagamentos nessa modalidade em 2016. De 2016 a agosto/2026, foram honrados R$ 89,7 bilhões. Em 2025, o gasto foi de R$

Evolução das Garantias às Operações de Crédito
Dados em: R$ bilhões
Fonte e Elaboração: STN



**Contragarantias que a União não executou em razão de decisões judiciais e RRF.*

Percentual Vincendo das Garantias às Operações de Crédito
Fonte: STN (RQG)



[11] Conforme o inciso IV do art. 29 e o art. 40 da Lei Complementar nº 101/2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF).

11,1 bilhões e, em 2026, até agosto, cerca de R$ 3,1 bilhões, com previsão de R$ 6,5 bilhões para o ano corrente.

Quanto ao risco de concretização das garantias[12], o Regime de Recuperação Fiscal (RRF) prevê que a União honre as operações de crédito garantidas dos estados incluídas no regime (R$ 32,6 bilhões). Esses contratos estão classificados como de risco provável, ao passo que os demais (R$ 304,2 bilhões) estão classificados como de risco possível.

As contragarantias não executadas cresceram de R$ 3,6 bilhões (2017) para R$ 40,9 bilhões (2021), caracterizando materialização de risco fiscal das operações de garantias. Após renegociações no âmbito das LC nº 159/2017 e nº 178/2021, o estoque de avais a recuperar, inclusive sob o Regime de Recuperação Fiscal, foi zerado em 2022. 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. Ao final de junho de 2026, o saldo de contragarantias não executadas era de R$ 1,0 bilhão.

As compensações por parte 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. Os montantes de avais em aberto relativos aos excedentes deverão ser incorporados aos contratos celebrados ao amparo da Lei nº 9.496/1997, por meio de termo aditivo.

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 Propag, tendo os avais excedentes incorporados ao saldo devedor do novo contrato.

A exceção foi o Piauí, que não possui contrato de refinanciamento com a STN. Por conta disso, o Estado 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.

Uma apresentação mais detalhada das garantias e contragarantias da União relativas a operações de créditos com os entes figura na seção 3.3.

3.1.3.2 Fundos Garantidores Privados com Participação da União

Os fundos garantidores têm natureza privada, com patrimônio separado dos cotistas, formado por suas contribuições e pelos rendimentos. A responsabilidade dos cotistas limita-se ao valor aportado. Taxas e comissões são cobradas dos beneficiários para garantir a sustentabilidade a longo prazo do fundo. A União pode ser cotista exclusiva ou atuar junto a outros cotistas. A administração dos fundos cabe a instituição financeira federal, remunerada pelos serviços prestados.

Atualmente, a União participa dos seguintes fundos:

[12] *Contragarantias que a União não executou em razão de decisões judiciais, RRF ou outro impedimento.*

a) FGCN – Fundo de Garantia para a Construção Naval: cobre riscos de crédito em financiamentos à construção ou produção de embarcações e riscos de desempenho de estaleiros nacionais. Criado pela Lei nº 11.786/2008, é administrado pela CAIXA.

b) FGHab – Fundo Garantidor da Habitação Popular: cobre contratos do Minha Casa Minha Vida em casos de morte e invalidez permanente (MIP), danos físicos ao imóvel (DFI), redução temporária da capacidade de pagamento (RTCP/desemprego) e risco de crédito em operações de melhorias habitacionais. É administrado pela CAIXA.

c) FGEDUC – Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo: garante operações do Fies contratadas até 2017. Administrado pela CAIXA.

d) FG-Fies – Fundo Garantidor do Financiamento Estudantil: cobre operações do Fies contratadas a partir de 2018. Administrado pela CAIXA.

e) FGI – Fundo Garantidor para Investimentos: garante financiamentos a 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 – PEAC[13] e PEAC-FGI Crédito Solidário RS[14]. O FGI é administrado pelo BNDES.

f) FGO – Fundo de Garantia de Operações: garante parte do risco de empréstimos e financiamentos concedidos por instituições financeiras cotistas ou autorizadas pelo BCB a micro, pequenas e médias empresas, microempreendedores individuais e pessoas físicas, no âmbito dos programas Desenrola Brasil, Acredita, Procred 360, Pronaf e Pronamp – RS. O fundo é administrado pelo Banco do Brasil.

Fundos Garantidores com Participação da União
*Dados em: R$ milhões Posição: 1º sem. 2026**
Fonte: Administradores dos Fundos. Elaboração: STN/MF

Fundo Garantidor	Participação da União	Valor Cotas da União	Patrimônio Líquido Ajustado
FGI	98%	18.990	19.424
FGO	100%	21.343	21.343
FGEDUC	100%	621	621
FG-Fies	39%	1.878	4.851
FGCN	98%	58	59
FGHab	61%	2.480	4.131
Total		**45.370**	**50.428**

**Posição: FGI 06/2026; FGO 04/2026; outros fundos 05/2026.*
Obs.: tabela não inclui ainda dados do Fundo Garantidor de Operações de Comércio Exterior – FGCE, do qual a União se tornou cotista em 2026.

Em junho de 2026, a União detinha R$ 45,4 bilhões em cotas, equivalentes a 90,0% do patrimônio líquido dos fundos garantidores privados.

Riscos Fiscais

Os riscos decorrem da redução do patrimônio líquido dos fundos por acionamento de garantias. Nesse caso, os fundos honram pagamentos e

[13] 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.
[14] 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.

assumem direitos de crédito. Se não houver recuperação, há perda patrimonial e redução do valor das cotas da União. 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. As variações nas cotas da União são registradas no BGU.

O impacto fiscal direto só ocorre quando há aportes (saída de recursos da Conta Única) ou resgates (entrada de recursos).

Nos casos específicos do FGEDUC e do FG-FIES, os pagamentos de honras entram como receita na Conta Única da União porque o pagamento da honra é feito para o FIES.

No FG-Fies, a União integraliza cotas em conformidade com o Plano Trienal vigente e com o limite da Lei nº 10.260/2001 de até R$ 4,5 bilhões.

No FGHab, a Lei nº 14.620/2023 autorizou novos aportes, condicionados às dotações orçamentárias.

3.1.3.3 Seguro de Crédito à Exportação - Fundo de Garantia à Exportação

O Seguro de Crédito à Exportação (SCE) é o instrumento da União para cobertura de riscos comerciais, políticos e extraordinários em operações de crédito às exportações brasileiras, lastreado no Fundo de Garantia à Exportação (FGE). Pode cobrir financiamentos concedidos por qualquer banco, público ou privado, nacional ou estrangeiro, sem restrição de bens, serviços ou país do importador.

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 contábil 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 por meio de dotação consignada na Lei de Orçamento ou em crédito adicional.

No que tange à natureza das despesas do FGE, estas se enquadram na categoria das despesas discricionárias e, 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 despesa.

Em junho de 2026, o FGE apresentava exposição total de US$ 4,4 bilhões, para a métrica de solvência (a capacidade de cumprir obrigações e assumir novas).

O grau de alavancagem do Fundo vem diminuindo por redução de garantias e aumento do patrimônio líquido. Desde o início das atividades até julho de 2026, foram pagos US$ 2,1 bilhões em indenizações, sendo US$ 474 milhões em 2019, maior valor da série, e US$ 95,8 milhões em 2025.

Do total, recuperaram-se US$ 123,2 milhões.

A exposição brasileira ao SCE vem caindo, principalmente por:

a) Restrições orçamentárias desde 2017, quando aumentaram os sinistros por *defaults* soberanos de Moçambique, Venezuela e Cuba;
b) Adoção de mecanismos prudenciais adicionais para aprovar novas operações;
c) Cancelamento de saldos de operações ligadas a empresas punidas judicialmente, sobretudo em infraestrutura;
d) Conclusão de diversas operações com cobertura do SCE.

Apesar disso, com a estabilidade da governança envolvendo a concessão da cobertura do Seguro de Crédito à Exportação, é possível uma reversão nessa tendência de queda.

Em junho de 2026, a exposição total do FGE tinha 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.

Por agente financeiro, 97,5% da carteira correspondia a operações do BNDES.

A materialização do risco do FGE, ou seja, o pagamento das garantias por parte do Fundo, por se tratar de despesa primária, impacta o resultado primário da União. As estimativas de impacto em 2027 e anos seguintes estão ao lado, tendo por base cálculos da ABGF.

Estimativa de impacto da manutenção do SCE (pagamento de garantias)
Dados em: US$ milhões
Fonte e elaboração: CAMEX/SE/MDIC. Elaboração: STN/MF

2027	2028	2029	Demais anos
122,3	82,3	101,5	n.d.

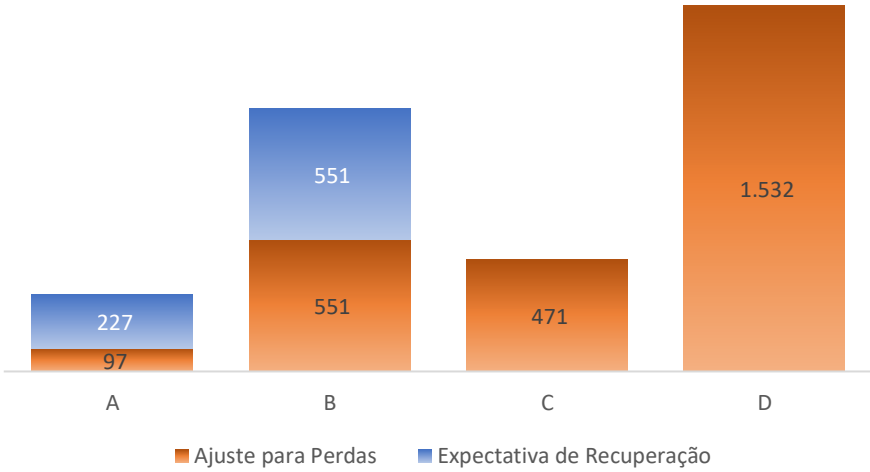
Valores estimados com base nas prestações vincendas de cada operação na carteira para o ano corrente e os dois subsequentes somadas a uma margem de segurança obtida a partir de simulação da perda potencial. Empregou-se mensuração em nível de carteira por simulação de Monte Carlo, através de 10.000 iterações, sob a condição de default persistente. A distribuição de perdas anuais sob o 75º percentil dimensiona o montante de provisão a ser reportado.

3.2 Ativos

3.2.1 Dívida Ativa da União (DAU)

A DAU corresponde aos créditos da União não pagos pelos devedores nos vencimentos, sujeitos à cobrança de juros, multa e atualização monetária. Inclui créditos tributários e não tributários. O risco fiscal está na possibilidade de não recebimento ou de atrasos nos fluxos esperados.

Distribuição da DAU por Classe, Expectativa de Recuperação
Dados em: R$ bilhões Posição: jul/26
Fonte: PGFN



A Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) é responsável por gerir a Dívida Ativa, inscrevendo créditos reclamados por órgãos do Governo e realizando sua cobrança, de forma amigável ou judicial.

Os créditos são classificados da seguinte forma:

a) Classe A: alta perspectiva de recuperação;
b) Classe B: média perspectiva de recuperação;
c) Classe C: baixa perspectiva de recuperação;
d) Classe D: irrecuperáveis.

A expectativa de recuperação dos créditos das classes "A" e "B" nos próximos 15 anos é de 70% e 50%, respectivamente. Para os créditos das classes "C" e "D" não são considerados percentuais de recuperação. Segundo o art. 13 da Portaria MF nº 293/2017, estes créditos não devem ser reconhecidos no Balanço Geral da União e devem permanecer em conta de controle até extinção ou reclassificação.

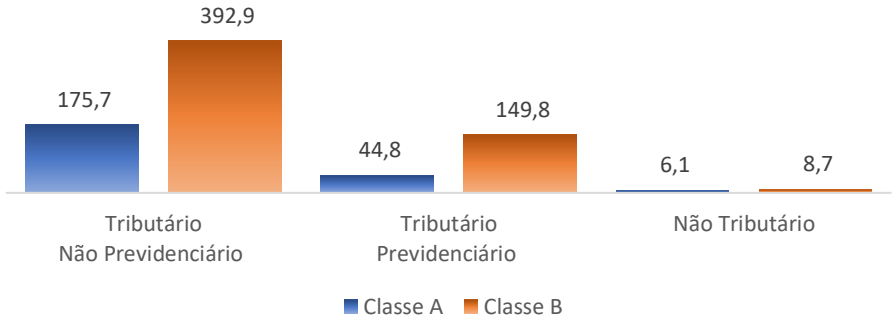
Em julho de 2026, o estoque totalizava R$ 3,4 trilhões. Do total, cerca de 77,3% (R$ 2.650,8 bilhões) são considerados perdas, enquanto se espera recuperar/arrecadar R$ 778,0 bilhões nos próximos 15 anos. Em 2026, até junho, foram recuperados 26,6 bilhões.

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%.

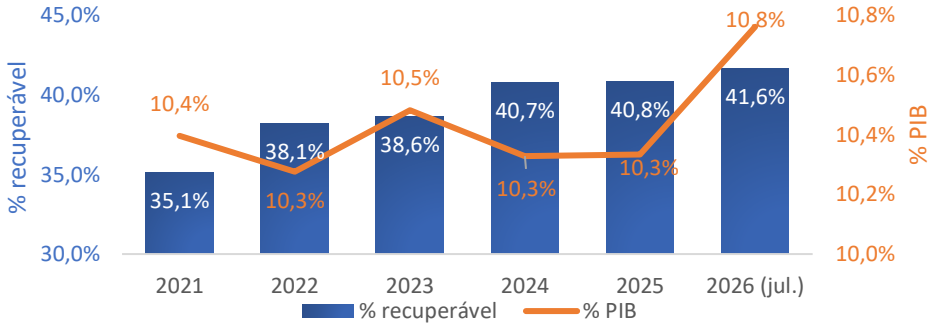
Nos últimos cinco anos, observa-se aumento no estoque de créditos com alta e média perspectiva de recuperação (Classes A e B). Esse grupo representou, em média, 10,4% do PIB entre 2021 e julho de 2026.

A estimativa de arrecadação dos créditos da DAU considera apenas créditos com chance de recuperação, excluindo os irrecuperáveis, e incluem os

Expectativa de Recuperação por Tipo de Crédito
Dados em: R$ bilhões Posição: jul/26
Fonte: PGFN



DAU com boa perspectiva de recuperação (Classes A e B)
Fonte: PGFN



Estimativa de Arrecadação de DAU
Dados em: R$ bilhões
Fonte: PGFN

Arrecadação dos Créditos Valor Estimado ($)			
2026*	**2027**	**2028**	**2029**
34,7	54,7	45,3	40,0

** agosto a dezembro*

acordos de transação tributária. Os fluxos previstos constam na tabela ao lado.

3.2.2 *Haveres Financeiros da União – Não relacionados a entes subnacionais*

Os haveres financeiros sob gestão da STN são classificados nas seguintes categorias, conforme sua origem:

a) Empréstimos a instituições financeiras: oriundos da concessão de empréstimos às instituições financeiras federais. O volume de recursos 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;

b) Operações de crédito rural: oriundos de programas de crédito rural, como Securitização Agrícola e Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar - PRONAF. Em 2025, o saldo aumentou significativamente em razão do Programa de Resgate Rural. O Programa Especial de Saneamento de Ativos (Pesa) e o PRLCB, com vigência até 2025, não contam com saldos remanescentes;

c) Cessões de créditos: decorrentes de operações realizadas entre a União e entidades públicas envolvendo a aquisição de créditos, como a realizada com a Companhia Docas do Rio de Janeiro, e a extinção de empresas públicas, a exemplo da Rede Ferroviária Federal S/A (RFFSA);

d) Crédito à exportação: decorrentes, atualmente, do Programa de Financiamento às Exportações (Proex);

e) Empréstimos a entidades não financeiras: operações em que a contraparte é a Administração Nacional de Eletricidade do Paraguai (ANDE);

f) Outros Programas: Programa Emergencial de Suporte ao Emprego - PESE/FOPAG, Programa Renova Frota,

g) Programas com recursos de Fundos: Programa Fundo Social e Plano Brasil Soberano – PBS.

Haveres Financeiros Não Relacionados a Entes Subnacionais, sob gestão da STN
Dados em: R$ milhões
Fonte: STN/MF

Haver Financeiro	Estoque [1]	Fluxo Estimado			
		2026	2027	2028	2029
Empréstimos às Instituições Financeiras	75.606,0	8.211,2	9.490,6	10.374,0	10.440,5
Operações de Crédito Rural	13.457,0	8.680,4	43,2	42,6	-
Operações de Cessões de Crédito (ou estruturadas)	1.991,2	645,0	297,2	-	-
Operações de Crédito à Exportação	5.657,9	960,3	931,2	931,2	931,9
Empréstimos a Entidades Não Financeiras	0,8	0,0	0,0	-	-
Outros Programas[3]	6.455,2	435,0	0,0	-	-
RFFSA – Sucessões (Ex-FC)	-	465,7	209,4	159,9	-
Haveres com recursos de Fundos	39.986,3	4.914,2	2.564,6	2.399,6	1.947,5
Total	**143.154,41**	**24.311,8**	**13.536,3**	**13.907,3**	**13.319,9**

Obs.: Na previsão de receitas 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.
[1] Posição 31/12/2025.

O risco fiscal decorre da possibilidade de os fluxos previstos não se concretizarem, afetando as receitas financeiras da União. Em 31/12/2025, o SIAFI registrava R$ 4,2 bilhões em ajustes para perdas nesses haveres.

As estimativas de valores a receber constam na tabela ao lado, por exercício e categoria.

3.2.3 Fundos Constitucionais de Financiamento

Os haveres da União incluem o patrimônio dos fundos constitucionais de financiamento do Norte (FNO), Nordeste (FNE) e Centro-Oeste (FCO), administrados pelo Banco da Amazônia, Banco do Nordeste e Banco do Brasil, respectivamente.

Os Fundos Constitucionais são formados por 3% da arrecadação do IPI e do IR, acrescidos dos retornos e resultados de suas aplicações, da remuneração dos recursos temporariamente não aplicados (com base em indexador oficial) e das disponibilidades de exercícios anteriores. A distribuição é:

- FNO: 0,6%
- FCO: 0,6%
- FNE: 1,8%

O patrimônio líquido dos fundos corresponde ao estoque dos haveres da União e é formado pela carteira de crédito líquida de provisões e pelos recursos transferidos aos bancos administradores ainda não aplicados.

As amortizações das operações de crédito não afetam o resultado primário, pois já estão registradas no saldo da carteira.

O risco fiscal está ligado à inadimplência dos financiamentos. Quando há risco integral ou compartilhado, o banco administrador deve provisionar créditos de liquidação duvidosa referentes às parcelas do principal e encargos vencidos há mais de 180 dias, o que gera déficit primário.

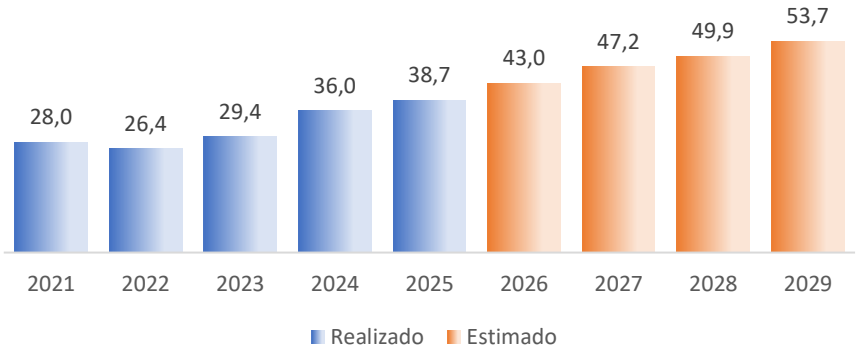
Créditos baixados como prejuízo podem ser parcialmente recuperados no futuro, revertendo parte do impacto fiscal negativo gerado pela provisão.

Estoque dos Haveres - Fundos Constitucionais
Dados em: R$ bilhões
Fonte: Bancos Administradores Elaboração: STN/MF

Valor do Estoque e Percentual de Variação Anual				
2021	2022	2023	2024	2025
184,2	210,3	236,6	266,3	300,0
11,2%	14,2%	12,5%	12,5%	12,7%

Obs.: 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).

Fluxos realizados e estimados de amortizações das operações de crédito dos Fundos Constitucionais
Dados em: R$ bilhões
Fonte: Bancos Administradores



Estimativas dos Riscos Fiscais
Dados em: R$ bilhões
Fonte: Bancos Administradores Elaboração: STN/MF

2026	2027	2028	2029
1,5	1,8	1,9	2,0

3.3 Entes Subnacionais

A exposição da União a riscos fiscais relacionados a entes subnacionais decorre de:

(i) inadimplência em créditos financeiros concedidos pela União;
(ii) honras de garantias da União em empréstimos contratados por estados e municípios; e
(iii) aprovação de propostas legislativas que impliquem ampliação de repasses financeiros federais.

Os créditos da União resultam de programas de financiamento e refinanciamento de dívidas, formalizados por contratos específicos. As garantias cobrem, sobretudo, empréstimos externos junto a organismos multilaterais e internos em instituições financeiras federais.

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. O programa prevê a quitação parcial adiantada das dívidas por meio de diversos mecanismos, permite o refinanciamento das dívidas por meio de uma nova tabela Price e cria o Fundo de Equalização Federativa (FEF), que receberá parte do valor que os estados deixarão de pagar para a União. A adesão ao Propag implica a redução de fluxos financeiros da União frente àqueles anteriormente projetados com base nas condições contratuais então vigentes.

Quase a totalidade dos estados aderiu ao Propag, à exceção do DF, MT, PA, PR e SC. 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 01/10/2026, quase todos os estados aderentes assinaram seus respectivos termos aditivos, à exceção do RS[15].

Riscos Fiscais de Haveres e Garantias Junto aos Estados e Municípios
Dados em: R$ bilhões.
Fonte e Elaboração: STN/MF

Haveres/Passivos	Cenários	Estoque [1]	Estimativa de Recebimento			
			2026	2027	2028	2029
Haveres	**Atual[2]**	**921,9**	**18,4**	**24,5**	**31,3**	**35,6**
	Alternativo[3]		**18,4**	**20,9**	**24,9**	**28,9**
Carteira de Saneamento		0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Lei nº 8.727/1993 - Receitas da União		0,1	-	-	-	-
Lei nº 8.727/1993 - Demais Credores		1,8	-	-	-	-
Lei nº 9.496/1997	Atual	97,2	3,2	4,1	5,8	6,4
	Alternativo		3,2	2,5	2,4	2,3
MP nº 2.185/2001		2,8	0,4	0,4	0,5	0,4
LC nº 159/2017 - Art. 9º A	Atual	40,8	1,4	1,7	3,2	3,4
	Alternativo		1,4	-	-	-
LC nº 178/2021	Atual	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0
	Alternativo		0,1	-	-	-
LC nº 159/2017 - Art. 49 Decreto nº 10.681/21	Atual	1,1	0,4	0,5	0,6	0,5
	Alternativo		0,4	-	-	-
LC nº 212/25 - PROPAG	Atual	777,1	12,9	17,6	21,1	24,8
	Alternativo		12,9	17,9	22,0	26,2
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
Garantias a municípios - Internas		30,9	-	-	-	-
Garantias a municípios - Externas		26,2	-	-	-	-
Total	**Atual**	**1.208,6**	**24,8**	**26,3**	**32,7**	**36,9**
	Alternativo		**24,8**	**22,9**	**26,4**	**30,3**

[1] Posição dos haveres: 30/06/2026; Garantias: 1º Quadrimestre de 2026.
[2] Atual: (a) Assinatura do termo aditivo no Propag de AC, AL, AM, AP, BA, CE, ES, GO, MA, MG, MS, PB, PE, RJ, RO, RR, SE e SP; (b) Não adesão ao Propag por DF, MT, PA, PR e SC; (c) Suspensão da cobrança das dívidas do RS por 36 meses e alteração dos encargos contratuais (LC nº 206/2024); (d) Para esta tabela, não há nenhum efeito da LC nº 212/2025 para RN e RS, pois ainda não tinham assinado o termo aditivo contratual na posição 30/06/26; (e) Apesar de PI e TO terem aderido ao Propag, não possuem dívidas elegíveis para refinanciamento.
[3] Alternativo: (a) Assinatura do termo aditivo no Propag por AC, AL, AM, AP, BA, CE, ES, GO, MA, MG, MS, PB, PE, RJ, RO, RR, SE e SP; (b) Não adesão ao Propag por DF, MT, PA, PR e SC; (c) Início dos efeitos do Propag para o RN em jul/26; (d) Para o RS, o Propag se inicia em jun/27; (e) Para todos os estados aderentes, exceto RS, o abatimento com os ativos listados se inicia em jul/2026, com amortizações extraordinárias do saldo devedor ao longo de 240 meses.

[15] RS está abrangido pela Lei Complementar nº 206/2024 que postergou por 36 meses (até maio de 2027) o pagamento da dívida de entes federativos afetados por estado de calamidade pública decorrente de eventos climáticos extremos.

Em 2025, a União honrou R$ 11,0 bilhões em garantias concedidas a operações de crédito de estados e municípios; no ano corrente, até agosto de 2026, foram R$ 3,1 bilhões; e, desde 2016, R$ 87,9 bilhões.

A EC nº 136/2025 definiu limites para pagamento de precatórios por estados e municípios, o que poderá reduzir os respectivos pagamentos e, assim, aumentar o estoque de passivos dos entes. Embora essa limitação alivie o fluxo de pagamentos no curto prazo, a acumulação desses passivos pode aumentar os riscos associados à sustentabilidade fiscal dos entes. Caso sua dívida se torne insustentável, há risco relevante de a União ser instada a socorrê-los.

Esse risco também pode decorrer de alterações institucionais ou judiciais que atribuam obrigações à União. Por exemplo, a EC nº 109/2021 extinguiu a obrigação da União de financiar precatórios de estados e municípios vencidos até 2015 e não pagos, mas há ação em andamento para reverter a decisão.

Em 30/06/2026, o estoque de precatórios estaduais e municipais era de R$ 213,0 bilhões.

Além disso, o art. 4º da EC nº 136/2025 permitiu o parcelamento das dívidas municipais refinanciadas em até 360 meses, a mudança da atualização monetária e a redução da taxa de juros nos termos pela LC nº 212/2025. A tabela ao lado 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.

Há ainda riscos adicionais de novas legislações que beneficiariam entes subnacionais com custos para a União:

a) PEC nº 51/2019 – amplia o Fundo de Participação dos Estados (FPE) de 21,5% para 26% da arrecadação de IR e IPI em até cinco anos.

Impacto Estimado do art. 4º da EC nº 136/2025
Dados em: R$ milhões.
Fonte e Elaboração: STN/MF

Diferença de Fluxos de Recebimento Estimados			
2026	2027	2028	2029
-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.

Impacto estimado nulo em 2027 e de R$ 617,9 bilhões no período 2028-2036.

b) Unificação da PEC 231/2019, PEC 25/2022 e PEC 27/2023, que elevaria de 50% para 53% a parcela do produto da arrecadação do IR e do IPI destinada às transferências constitucionais. Impacto estimado nulo em 2027 e de R$ 478,3 bilhões no período 2028-2036.

A tabela ao lado consolida as principais exposições da União a riscos fiscais decorrentes das relações intergovernamentais. Essas exposições somam R$ 1.421,6 bilhões, ou 10,8% do PIB. Os riscos associados a novas legislações não integram esse consolidado, por não corresponderem a exposições já constituídas para a União.

Para mitigar riscos, a STN monitora continuamente as finanças estaduais e municipais, cujos resultados são publicados anualmente no Boletim de Finanças dos Entes Subnacionais.

Riscos Fiscais de Relações Intergovernamentais
Dados em: R$ bilhões.
Fonte e Elaboração: STN/MF

Riscos Fiscais	Valor[1]	Percentual do PIB
Decorrentes de Haveres	921,9	7,0%
Decorrentes das Garantias	286,8	2,2%
EC nº 109/2021 e EC nº 136/2025	213,0	1,6%
Total	**1.421,6**	**10,8%**

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

Informações mais detalhadas sobre os entes subnacionais podem ser obtidas na seção de Prefeituras e Governos Estaduais do sítio da STN, no seguinte endereço eletrônico: https://www.tesourotransparente.gov.br/temas/estados-e-municipios

3.4 Empresas Estatais

Os riscos fiscais das empresas estatais não dependentes controladas pela União decorrem de:

- Frustração de receita: dividendos e/ou Juros sobre o Capital Próprio abaixo do estimado no resultado fiscal do Governo Central;
- Aporte emergencial: capital ou subvenção econômica para suprir necessidades de recursos ou capital de uma estatal;
- Esforço fiscal adicional: compensação pelo Tesouro Nacional caso o conjunto das estatais federais não alcance o resultado primário previsto na LDO. Observa-se, no entanto, que não há essa obrigatoriedade de compensação na LDO vigente.

O conjunto das empresas é formado por 28 estatais: 22 empresas públicas e 6 sociedades de economia mista.

A tabela ao lado mostra as estimativas de fluxos futuros, base para a apuração dos riscos.

Na avaliação de riscos, as Instituições Financeiras Federais (IFFs) são analisadas separadamente das demais estatais, devido à regulação específica do setor financeiro. O risco fiscal das IFFs está ligado não à liquidez, mas ao cumprimento dos índices de capital regulatório (Basileia, Capital Nível I e Capital Principal). Para isso, podem ser necessários aportes de capital ou redução de dividendos/JCP, impactando diretamente o resultado fiscal, pois as IFFs não integram o Setor Público Consolidado.

As cinco IFFs estão apresentadas na tabela com seus índices de capital, todos acima dos mínimos regulatórios, incluindo os adicionais previstos em Basileia III (incluídos os adicionais de capital principal de conservação e sistêmico, e não incluído o adicional contracíclico). BB e Caixa têm exigências maiores porque incluem o adicional de capital principal de risco sistêmico (de 1 ponto percentual), aplicável para instituições cuja exposição total é superior a 10% do PIB.

Fluxos Estimados - Estatais Não Dependentes
Dados em: R$ milhões
Fonte: STN/MF, SEST/MGI, LDO. Elaboração: STN/MF

Natureza do Fluxo	Fluxo Valor Estimado					Impacto Financeiro (F) Primário (P)
	2026	2027	2028	2029	2030	
Receita de Dividendos e JCP [1]	51.548,1	30.943,3	40.378,8	44.628,2	44.203,7	F e P
Transferências para Aumento de Capital [2]	257,2	6.000,0	n.d.	n.d.	n.d.	F e P
Resultado Primário das Empresas Estatais[3]	2.022,0	-5.599,8	-6.818,2	-5.694,4	-6.433,9	P

n.d. - informação não disponível.
[1] Dividendos previstos: 2026, RARDP do 4º bimestre de 2026; Anos 2027-2030: PLOA 2027.
[2] Transferências para aumento de capital da LOA + restos a pagar inscritos: Pagamentos totais.
[3] Resultado Primário: 2026: RARDP do 4º bimestre de 2026; Anos 2027-2030: PLOA 2027.

Índices de Capital Requeridos x Observados
Fontes: Informações Trimestrais (ITR); Resolução CMN nº 4.958/2021 e regulamentações.
Elaboração: STN/MF

Indicadores	IFF com Relevância Sistêmica			IFF sem Relevância Sistêmica			
	Req. Mínimo[1]	BB	CAIXA	Req. Mínimo[2]	BNDES	BASA	BNB
Capital Principal	**8,00%**	11,27%	13,46%	**7,00%**	23,45%	13,00%	13,86%
Capital Nível I	**9,50%**	13,27%	14,18%	**8,50%**	23,45%	13,00%	14,54%
Basileia	**11,50%**	13,91%	15,13%	**10,50%**	25,43%	13,00%	15,14%

[1] Inclui ACP conservação e ACP sistêmico.
[2] Inclui ACP conservação.

. As instituições devem manter margem de segurança de forma a mitigar eventuais choques ao longo do ano.

3.4.1 Avaliação de riscos

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.

O risco de aporte emergencial é remoto para a maioria das IFFs. Não é descartada a possibilidade de que algumas empresas estatais não financeiras enfrentem dificuldades de caixa, como a Empresa de Correios e Telégrafos (ECT), a Casa da Moeda do Brasil (CMB) e as companhias docas (CDC, CDP, Codeba, CDRJ e Codern).

A CDP classificou como possíveis um conjunto de condenações em processos judiciais para os quais não constituiu provisão. A CDRJ ainda carece de melhora consistente na capacidade de geração de resultado operacional nos próximos exercícios. A Codeba, em 2026, assumiu a administração do Porto de Itajaí, 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 ENBPar permanece exposta ao risco de aporte emergencial em função da situação econômico-financeira da Eletronuclear. A ECT poderá continuar a enfrentar agravamento da situação econômico-financeira, seguindo tendência observada nos últimos dois exercícios, e há aporte da União de R$ 6,0 bilhões previsto no PLOA 2027. A CMB apresentou 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, tendo como fatores principais o aumento com despesas administrativas. A Emgepron tem entre seus principais projetos o Programa Fragatas Classe Tamandaré (PFCT), e há risco de que os recursos disponíveis não sejam suficientes para concluir os investimentos previstos.

O risco de descumprimento da meta é considerado remoto.

3.5 Concessões de Serviço Público e Parcerias Público-Privadas

3.5.1 Concessões de Serviço Público

As concessões são reguladas pela Lei nº 8.987/1995, que define a concessão de serviço público como a delegação de sua prestação pelo poder concedente a uma pessoa jurídica ou consórcio de empresas, mediante licitação na modalidade de concorrência. A delegação deve ser feita a quem demonstre capacidade para desempenhar o serviço, por sua conta e risco e por prazo determinado.

Os leilões de concessão de infraestrutura podem ocorrer em duas modalidades: menor tarifa, como no caso de rodovias, e maior outorga, como no caso de aeroportos.

3.5.1.1 Ótica das Despesas

Nos contratos de concessão de infraestrutura, os riscos principais (construção e demanda) ficam com o concessionário, enquanto a União responde apenas por eventos extraordinários (caso fortuito, força maior ou fato do príncipe, quando há mudança unilateral do contrato).

Alguns contratos permitem reequilíbrio econômico-financeiro, que pode gerar ônus à União, embora haja mecanismos de compensação sem impacto fiscal, como revisão tarifária ou extensão de prazo.

Os contratos de concessão podem ser extintos, antecipadamente ou não. Nesses casos, pode haver investimentos em bens reversíveis ainda não amortizados ou depreciados, cabendo à União pagar eventual indenização ao concessionário, conforme definido no processo.

Na extinção de contratos, pode haver indenização por investimentos em bens reversíveis ainda não amortizados, mas em alguns setores esse risco pode ser mitigado por relicitação, em que os novos contratados arcam com as indenizações (Lei nº 13.448/2017).

3.5.1.2 Ótica das Receitas

As receitas de concessões vêm do pagamento de outorga pelos concessionários, tanto de contratos vigentes quanto de novos.

Os riscos fiscais decorrem de:

a) inadimplência dos concessionários (por questões judiciais, alterações legislativas, pedidos de reequilíbrio econômico–financeiro ou insolvência);
b) uso de precatórios para pagamento das outorgas, afetando receitas primárias;
c) não celebração de novos contratos, seja por falhas no cronograma de leilões ou leilões desertos;
d) conversão de receitas em investimentos cruzados em decorrência de novos processos licitatórios ou de prorrogação ou ajustes de contratos de concessão de ferrovias e rodovias (Lei nº 13.448/2017), o que reduz o potencial de novas receitas da União, bem como a sua previsibilidade;
e) redirecionamento de recursos da concessionária diretamente para empresas estatais, obras diversas e contas vinculadas, conforme previsão em editais de licitação;
f) recebimento de outorga variável, ou seja, outorga proporcional à receita da concessão; e
g) alterações legislativas que vinculem outorgas a investimentos ou setores específicos.

O risco de frustração de receitas é monitorado, com revisões nos relatórios bimestrais. O risco de leilão deserto é mitigado pelos setoriais por modelos econômicos aderentes à expectativa de mercado e processos licitatórios previsíveis e transparentes. Ministérios setoriais e agências reguladoras supervisionam os riscos das concessões, monitoram contratos e estruturam novos processos licitatórios, definindo a alocação de riscos.

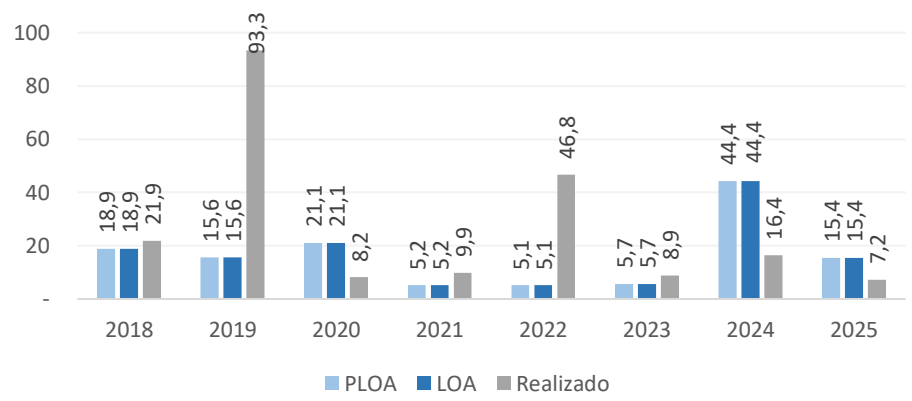
Na evolução das receitas de concessões, destacam-se diferenças entre previsões do PLOA/LOA e valores efetivos, devido à publicação de novos editais ou ágios não considerados nas projeções. Em 2022, a receita de novas concessões superou a previsão porque não estavam incluídos na LOA o bônus de assinatura do 2º Leilão dos Volumes Excedentes da Cessão Onerosa (LVECO) e os bônus de outorga de concessões ligados às desestatizações da Eletrobras (usinas hidrelétricas) e da CEEE-GT (geração de energia elétrica). Em 2023, a diferença decorreu da ausência, na LOA, do bônus de assinatura do Leilão do 1º Ciclo de Oferta Permanente de Partilha de Produção e da outorga inicial do leilão da 7ª Rodada de Concessões Aeroportuárias. Em 2024 e em 2025, a receita foi menor que a prevista devido à não concretização de parte dos ajustes nos contratos do setor ferroviário.

A tabela ao lado mostra o fluxo estimado de receita de concessões nos próximos exercícios.

3.5.1.3 Riscos Fiscais em Demandas Administrativas

A tabela ao lado 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 para o período são relacionados ao setor aeroportuário e o impacto pode ocorrer sob a ótica de receitas ou de despesas. Cabe ressaltar que algumas demandas não possuem estimativas de impacto disponíveis.

Receitas de Concessões
Dados em: R$ bilhões
Fonte e Elaboração: STN/MF



Fluxo estimado de Receita de Concessões
Dados em: R$ milhões
Elaboração: STN/MF

2026	2027	2028	2029	2030
5.795	6.122	6.577	6.839	7.194

Riscos Fiscais em Demandas Administrativas
Dados em: R$ milhões
Fonte: Agências reguladoras. Elaboração: STN/MF

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**

3.5.2 *Parcerias Público-Privadas (PPP)*

As PPPs são regidas pela Lei nº 11.079/2004, que prevê a repartição objetiva de riscos entre as partes, no âmbito dos Poderes da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios.

No âmbito federal, a União tem apenas um contrato de PPP: o Complexo Data Center, contratado por consórcio formado por Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal junto à GBT S/A. Como as estatais envolvidas não são dependentes e não há garantias da União, não existem riscos fiscais associados.

3.6 Fundo de Financiamento Estudantil (Fies)

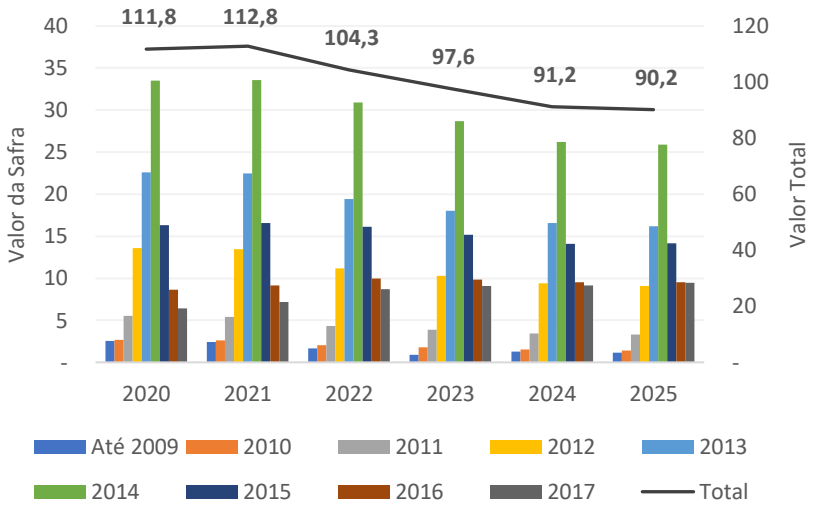
O Fies, fundo de natureza contábil gerido pelo Ministério da Educação, financia cursos superiores não gratuitos com avaliação positiva do MEC. Ao final 2025, possuía cerca de 2,4 milhões de contratos ativos.

A União assume o risco de crédito, materializado em atrasos e inadimplência. As operações ativas concedidas até 2017 somavam R$ 90,2 bilhões. Desse estoque, 74,7% dos contratos apresentaram atraso, com saldo devedor de R$ 68,1 bilhões (75,5% do valor da carteira). O ajuste para perdas estimadas era de R$ 56,0 bilhões.

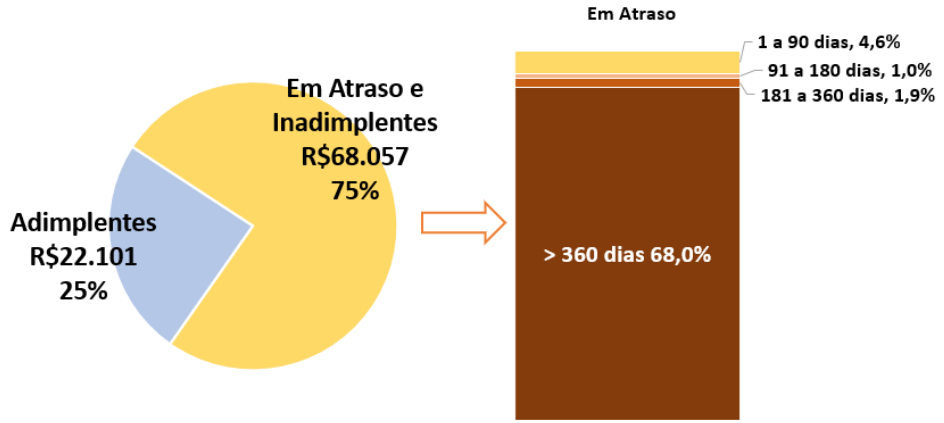
Os contratos até 2017 contam com mitigadores como fiança convencional, fiança solidária e o Fundo de Garantia de Operações do Crédito Educativo (FGEDUC), o qual cobre 62,8% da carteira. Combinado à fiança, a cobertura chega a 86,5%. Já os contratos até 2009 não contam com cobertura de fundo garantidor, apenas com a garantia de fiança convencional ou solidária.

A partir de 2018, foi criado o Novo Fies (Lei nº 13.530/2017), com medidas para garantir sustentabilidade fiscal, como o compartilhamento do risco de crédito com as mantenedoras e mecanismos de retorno do financiamento. Dessa forma, no Novo Fies, o impacto primário para a União ocorre

Exposição do Fies por Safra de Concessão do Financiamento
Dados em: R$ bilhões Posição: 31/12/2025
Fonte: FNDE. Elaboração: STN/MF



Situação dos Contratos do Fies Concedidos até 2017
Saldo devedor em R$ milhões. Posição: 31/12/2025
Fonte: FNDE. Elaboração: STN/MF



somente em caso de integralização de cotas da União no fundo garantidor FG-Fies.

A carteira de financiamentos do Novo Fies é organizada em três fases, conforme previsto em contrato:

- Fase de utilização: período em que o estudante frequenta o curso superior, limitado à duração regular do curso. Nesse estágio, há apenas pagamentos trimestrais de juros.
- Fase de carência: período de 18 meses após a conclusão do curso, também com pagamentos trimestrais de juros.
- Fase de amortização: inicia-se logo após o término da carência, quando o estudante passa a pagar prestações mensais do financiamento.

A Resolução CG-Fies nº 27/2018 definiu critérios para caracterização de inadimplência, risco de crédito e ajustes para perdas contábeis:

- Contratos em atraso: prestações não pagas a partir do 1º dia após o vencimento.
- Contratos inadimplentes: prestações não pagas a partir do 90º dia após o vencimento.

O ajuste para perdas contábeis considera apenas as inadimplências da fase de amortização, desconsiderando as parcelas das fases de utilização e carência. Os contratos são classificados conforme os dias de atraso, aplicando-se um fator de provisão escalonado de acordo com essa classificação.

A oferta de vagas do primeiro ano do Plano Trienal é estabelecida com base na disponibilidade orçamentária e, nos dois anos subsequentes, a oferta é indicativa. O atual Plano Trienal do Fies, Resolução CGFies nº 65/2025, contempla a disponibilização de 112.168 vagas anuais.

Informações mais detalhadas sobre o Fies podem ser obtidas no seguinte endereço eletrônico:
https://www.fnde.gov.br/index.php/financiamento/fies-graduacao/o-fies/sobre-o-fies

3.7 Riscos do Sistema Financeiro

3.7.1 Créditos do Banco Central do Brasil

Os créditos do BCB decorrem do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER) e de saques a descoberto na conta Reservas Bancárias. Afetam as contas públicas de forma essencialmente financeira, principalmente como risco de crédito, sem representar, inicialmente, risco fiscal.

Nos balanços, os créditos eram atualizados conforme garantias e metodologia definida, considerando recebimentos, juros e ajustes a valor recuperável.

Em 30 de junho de 2026, o BCB não possuía nenhum ativo contingente a ser reportado.

3.7.2 Sistema Financeiro Nacional

Os riscos fiscais associados ao Sistema Financeiro Nacional (SFN) decorreriam do eventual uso de recursos públicos em instituições sistêmicas privadas.

De acordo com a avaliação de resiliência publicada nas atas do Comitê de Estabilidade Financeira (COMEF) do BCB (03/06/2026), o SFN apresenta:

- provisões adequadas, acima das perdas esperadas;
- níveis de capitalização e liquidez superiores aos requerimentos prudenciais; e
- resultados de testes de estresse que confirmam sua resiliência.

Mesmo em cenários macroeconômicos de estresse, não se identificaram problemas de solvência em bancos sistêmicos. Assim, o risco fiscal proveniente do SFN é considerado muito baixo.

3.8 Mudanças Demográficas

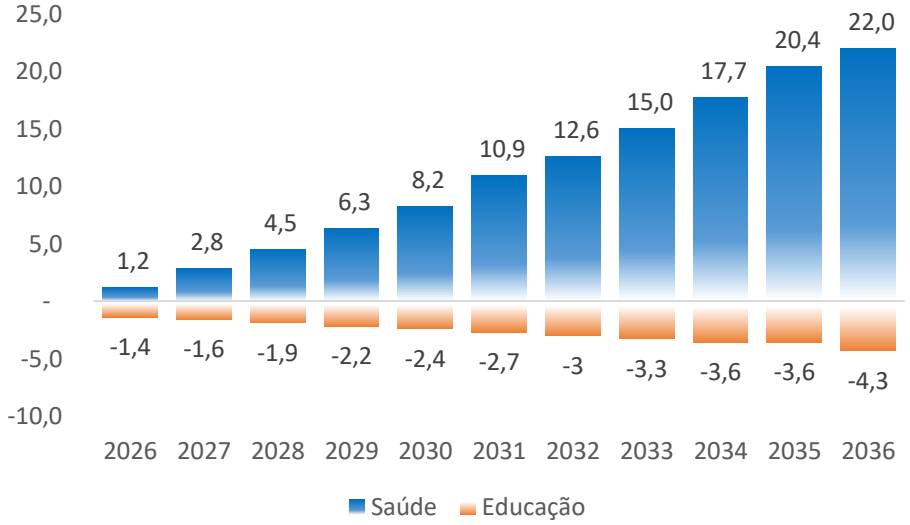
Nas próximas décadas, a transição demográfica — envelhecimento populacional e redução do número de jovens — trará pressões fiscais distintas:

a) Educação: efeito favorável, com redução de demanda e menor pressão de gastos, dado que o tamanho da população jovem tem caído. As despesas relevantes (exceto pessoal, Fundeb, Salário-Educação e Fies) somaram R$ 46,1 bilhões em 2025.
b) Saúde: forte pressão de alta, já que a população idosa demanda mais serviços. Em 2025, os blocos analisados (Assistência Farmacêutica, incluindo Farmácia Popular, e Atenção de Média e Alta Complexidade) totalizaram R$ 112,2 bilhões.

Assim, em 2025, os gastos de Saúde e Educação analisados alcançaram R$ 158,3 bilhões, alta de 15,5% frente a 2024.

A figura ao lado projeta o impacto da evolução demográfica no período 2026-2036, considerando as projeções populacionais do IBGE e mantendo constante a cobertura e a eficiência dos serviços.

Impacto Demográfico sobre Despesas Selecionadas de Saúde e Educação
Dados em: R$ bilhões
Fonte e Elaboração: STN/MF



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.

- Saúde: pressão adicional de R$ 22,0 bilhões em 2036.
- Educação: - R$ 4,3 bilhões em 2036.
- Resultado líquido: demanda adicional de R$ 17,7 bilhões em 2036 (a preços de 2025), equivalente a 11,1% do gasto de 2025 nesses programas.

3.9 Riscos Ambientais

3.9.1 Mudanças climáticas e riscos fiscais

As mudanças climáticas afetam o crescimento econômico e o bem-estar social, exigindo medidas de mitigação, adaptação e transição para uma economia de baixo carbono.

No Brasil, já se observam aumentos de temperatura de até 3 °C em algumas regiões, maior ocorrência de ondas de calor, secas prolongadas no Nordeste e Centro-Oeste, chuvas mais intensas no Sul e mudanças na distribuição das precipitações[16].

Estudos internacionais indicam que, em um cenário de aquecimento de 4 °C até 2100, o PIB global per capita pode cair entre 7% e 23%.

Os impactos negativos das mudanças nos padrões climáticos representam um risco para as finanças públicas. Do lado da receita, a redução da atividade econômica pode diminuir a base tributária, enquanto eventuais medidas de estímulo aos mecanismos de transição tendem a reduzir a arrecadação, ao passo que impostos sobre emissão de carbono, poluição ou para mitigação e adaptação poderiam aumentar a receita fiscal. Do lado das despesas, desastres naturais e adaptações em infraestrutura podem gerar maior pressão por recursos públicos. O resultado fiscal desses efeitos contrastantes dependerá do mix de políticas adotadas.

Os custos totais associados aos riscos climáticos, no entanto, são incertos, marcados por não-linearidades e efeitos em cascata de difícil previsão.

[16] Segundo o Relatório Bienal de Transparência do Brasil, publicado pelo MCTI em 2025.

De forma didática, distinguem-se riscos de transição, associados às políticas de descarbonização, e riscos físicos, relacionados a eventos climáticos extremos que demandam ações emergenciais e reconstrução de infraestrutura. Riscos físicos, em particular, podem elevar de forma significativa as despesas públicas, com atendimento a emergências e reconstrução de infraestrutura em áreas afetadas.

3.9.1.1 Riscos de Transição

O Brasil apresentou, em 2024, sua nova NDC no âmbito do Acordo de Paris, comprometendo-se a reduzir entre 59% e 67% das emissões líquidas até 2035, em relação a 2005. A meta equivale a limitar as emissões entre 850 milhões e 1,05 bilhão de toneladas de CO2e, além de reduções absolutas de 9% entre 2025 e 2030 e de até 29% até 2035. O país também pretende alcançar neutralidade climática até 2050 e zerar o desmatamento líquido até 2030.

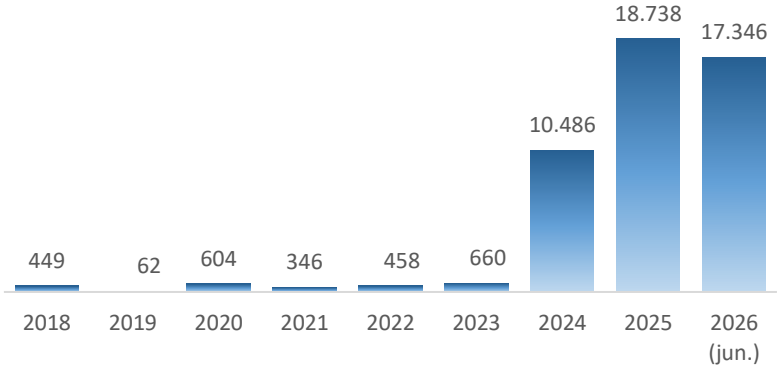
A NDC está estruturada no Plano Clima, que guia ações até 2035 e integra o Plano de Transformação Ecológica. Prevê metas de mitigação e adaptação, com sete planos setoriais e dezesseis de adaptação, sob coordenação do Comitê Interministerial sobre Mudança do Clima (CIM).

No orçamento federal, o tema é tratado pelo Programa 1058 – Mudança do Clima, que inclui monitoramento da NDC, combate à desertificação e apoio a projetos de mitigação e adaptação. Os recursos cresceram a partir de 2024, especialmente no Programa 1158, com repasses ao Fundo Clima.

3.9.1.2 Riscos Físicos

O aumento da temperatura, aliado às mudanças nos padrões de precipitação e à intensificação de desastres naturais, pode gerar impactos amplos: maior frequência de eventos climáticos extremos, insegurança hídrica, energética e alimentar, migração para áreas urbanas precárias, alta nos preços dos alimentos, disseminação de doenças, pressão sobre ecossistemas e biodiversidade, aumento das desigualdades e danos à infraestrutura. Esses fatores tendem a elevar as pressões fiscais.

Recursos da União alocados aos Programas Mudança do Clima (Programa 1058) e Enfrentamento da Mudança Climática (Programa 1158)⁺
Dados em: R$ milhões
Fonte: Tesouro Gerencial. Elaboração: STN/MF



Obs.: Programa Enfrentamento da Mudança Climática (Programa 1158) a partir de 2024.
⁺ Inclui os pagamentos relativos a Restos a Pagar

Execução Orçamentária do Programa de Gestão de Riscos e de Desastres
Dados em: R$ milhões
Fonte: Tesouro Gerencial: Elaboração: STN/MF

	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 [1]	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%

Obs.: 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).
[1] O valor do Pagamento Total inclui os pagamentos relativos a Restos a Pagar.
***Fonte:** Tesouro Gerencial**. Elaboração**: STN/MF.*

Estimativas do FMI[17] indicam que, no caso do Brasil, cada aumento de 1°C na temperatura média pode reduzir o PIB nominal em 1,4% até 2050, no cenário SSP3-7.0, em que as emissões de CO2 dobram em relação a hoje até 2100.

No Brasil, os eventos associados a desastres e fenômenos naturais são, preponderantemente, relacionados a secas ou a excesso de chuvas, de caráter sobretudo sazonal.

Entre 2018 e 2026, foram gastos, ao ano, de 0,01% a 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.

O Programa de Gestão de Riscos de Desastres, previsto na LOA, foca em prevenção, controle e resposta a desastres, buscando reduzir riscos, ampliar a preparação e mitigar efeitos. Ele representa apenas parte das ações do governo federal ligadas a riscos ambientais. Ainda há esforços em andamento para melhor identificar e marcar essas despesas no orçamento, já que muitos gastos ocorrem em nível municipal e não são registrados explicitamente como relacionados a desastres.

Em maio de 2024, o Brasil enfrentou a maior catástrofe socioambiental de sua história, no Rio Grande do Sul. O evento atingiu 478 municípios (96% do estado), deixou mais de 2,4 milhões de pessoas afetadas. O auxílio federal foi viabilizado por medidas provisórias e créditos extraordinários, totalizando cerca de R$ 60,9 bilhões em 2024 (0,52% do PIB), dos quais R$ 29 bilhões em despesa primária e R$ 20 bilhões em despesa financeira pagos no ano. Também foram inscritos restos a pagar em 2025 de R$ 7,8 bilhões, com pagamento de R$ 418,5 milhões. Além disso, foi concedida a suspensão do pagamento da dívida estadual por 36 meses, com isenção de juros no período. Foram destinados recursos para financiamentos a empresas, Defesa Civil, universidades, reconstrução de rodovias, alimentação escolar, Força Nacional e benefícios sociais (como Bolsa Família e BPC), além de medidas como antecipação de pagamentos, prorrogação de tributos e liberação de saque calamidade.

Em caso de materialização de risco fiscal, além da previsão orçamentária no Programa de Gestão de Riscos de Desastres, o poder público pode liberar recursos por meio de créditos extraordinários em situações que exijam ação rápida e específica.

3.9.1.3 Gastos Públicos no Enfrentamento da Mudança Climática

Foi lançado, em 2025, o Relatório Final do Projeto Classificadores do Gasto Público em Mudança Climática, Biodiversidade e Gestão de Riscos e Desastres. 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.

[17] Obtidas do modelo Q-Craft do FMI, disponível em https://www.imf.org/en/Topics/fiscal-policies/Fiscal-Risks/Fiscal-Risks-Toolkit/Fiscal-Risks-Toolkit-Q-Craft

É preciso explicitar duas questões conceituais:

1) A COFOG não abarca todas as ações dos orçamentos públicos, mas apenas as caracterizadas como despesas, que resultam em redução do patrimônio líquido do governo[18]. Operações de crédito não são consideradas despesas, mas apenas trocas de ativos e passivos públicos.
2) A ótica econômica do COFOG utiliza o regime de competência, enquanto a despesa orçamentária é focada no controle de caixa.

As despesas apresentadas no relatório figuram ao lado. Ressalta-se que os eixos são independentes. Desse modo, seus valores não podem ser 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.

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. 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.

Informações mais detalhadas sobre o relatório podem ser obtidas no endereço eletrônico: https://www.gov.br/planejamento/pt-br/assuntos/orcamento/arquivos/relatorio_gastos_climaticos_final_18-11-25-1554.pdf

Despesas do Governo Central (acumulado 2010-2023) por Eixo de Gasto Climático
Dados em: R$ bilhões
Fonte: STN/MF

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.

[18] 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.