5º bimestre

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

2026

TESOURONACIONAL

Ministro da Fazenda
Dario Carnevalli Durigan

Secretário-Executivo
Rogerio Ceron

Secretário do Tesouro Nacional
Daniel Cardoso Leal

Secretária Adjunta do Tesouro Nacional
David Rebelo Athayde

Subsecretários do Tesouro Nacional
Francisco Onivaldo de Oliveira Segundo
Heriberto Henrique Vilela do Nascimento
Luiz Fernando Alves
Marcelo Pereira de Amorim
Maria Betania Gonçalves Xavier
Rafael Rezende Brigolini
Suzana Teixeira Braga

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

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

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

Informações
Telefone (61) 3412-1843
Correio eletrônico ascom@tesouro.gov.br
Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/

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

Última alteração: 19/11/2026

Lista de Tabelas

Tabela I – Valor dos Subsídios por Período de Apuração (R$) 04

Tabela II – Valor dos Subsídios Financeiros pelos Critérios de Apuração e de Pagamento (R$).....06

Tabela III – Projeção dos Subsídios a Valor Presente (R$) 07

Tabela IV – Inscrições de RAP em Operações de Equalização de Taxa de Juros do PSI (R$) 08

Tabela V – Haveres da União junto ao BNDES.....10

Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional no âmbito do PSI e dos empréstimos ao BNDES, 5° bimestre de 2026

Este Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional, no âmbito do Programa de Sustentação do Investimento – PSI e dos empréstimos ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, referente ao 5º bimestre de 2026, traz as seguintes informações: (i) impacto fiscal das operações do Tesouro Nacional com o BNDES e com a Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP; e (ii) valores inscritos em restos a pagar nas operações de equalização de taxa de juros no âmbito do PSI, relativos ao 5º bimestre de 2026[1].

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

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

---

[1] *Para entender os conceitos e a metodologia utilizados no presente Boletim, bem como para um histórico sobre as operações que deram origem aos subsídios apresentados, ver o Relatório de Subvenções divulgado em janeiro de 2016 (considerado como a Edição n.º 1 do Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional ao BNDES e à FINEP) no link:* Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional no âmbito do PSI e nos empréstimos ao BNDES - 2015 - 6° Bimestre — Tesouro Transparente, *bem como os seguintes documentos sobre a metodologia:* PORTARIA Nº 57, DE 27 DE FEVEREIRO DE 2013 - PORTARIA Nº 57, DE 27 DE FEVEREIRO DE 2013 - DOU - Imprensa Nacional, Manual Técnico dos Benefícios Financeiros e Creditícios — Ministério do Planejamento e Orçamento e Metodologia_Análise de Operações_BNDES

Tabela I – Valor dos Subsídios por Período de Apuração

(R$)

Ano	Valor dos Subsídios Financeiros				Valor dos Subsídios Creditícios		Total
	Valores Correntes			Valores Atualizados para 31/10/2026*	Valores Correntes	Valores Atualizados para 31/10/2026*	Valores Atualizados para 31/10/2026*
	Equalização ao BNDES (a)	Equalização à FINEP (b)	Equalização Total (c)=(a+b)	Equalização Total (d)=(c) x IPC-a acumulado	Empréstimo da União ao BNDES (e)	Empréstimo da União ao BNDES (f)=(e) x IPC-a acumulado	Valor dos Subsídios Creditícios + Financeiros (g) = (d +f)
2008	-	-	-	-	17.776.022	48.344.059	48.344.059
2009	228.975.933	-	228.975.933	588.033.962	4.576.870.878	11.753.879.454	12.341.913.416
2010	2.885.444.716	-	2.885.444.716	7.103.941.631	8.469.245.696	20.851.214.631	27.955.156.262
2011	5.191.046.933	2.576.549	5.193.623.482	12.073.136.763	10.538.243.041	24.497.280.158	36.570.416.921
2012	4.577.572.934	28.431.544	4.606.004.478	10.053.664.924	12.343.318.434	26.942.133.508	36.995.798.432
2013	5.991.883.935	62.428.273	6.054.312.208	12.485.761.430	10.629.385.349	21.920.899.527	34.406.660.957
2014	7.872.587.964	134.377.787	8.006.965.750	15.591.260.304	21.272.338.349	41.421.753.862	57.013.014.166
2015	9.571.532.242	259.108.378	9.830.640.620	17.989.232.226	18.969.018.983	34.711.683.681	52.700.915.908
2016	9.134.308.151	346.947.748	9.481.255.899	15.677.137.476	29.146.451.360	48.193.291.033	63.870.428.509
2017	6.046.229.053	329.156.027	6.375.385.080	9.917.790.111	15.661.666.101	24.363.880.021	34.281.670.132
2018	3.718.655.959	269.665.457	3.988.321.417	6.025.607.700	5.029.010.819	7.599.144.632	13.624.752.332
2019	2.241.715.383	191.658.672	2.433.374.055	3.559.654.383	2.202.167.211	3.222.090.731	6.781.745.114
2020	1.056.886.504	93.009.820	1.149.896.324	1.612.230.011	1.503.889.382	2.109.467.716	3.721.697.726
2021	630.500.405	49.958.274	680.458.679	861.906.566	1.995.541.750	2.527.663.461	3.389.570.026
2022	579.780.676	41.158.060	620.938.736	742.692.871	3.511.931.493	4.200.553.679	4.943.246.549
2023	319.611.428	15.744.713	335.356.141	383.167.272	2.003.641.661	2.289.297.309	2.672.464.581
2024	181.924.520	2.073.774	183.998.294	200.462.069	1.045.551.421	1.139.105.131	1.339.567.199
2025	207.511.781	212.825	207.724.606	216.645.028	1.361.925.750	1.420.411.608	1.637.056.636
2026**	106.399.223	-	106.399.223	106.399.223	989.805.906	989.805.906	1.096.205.129
Total				**115.188.723.949**		**280.201.900.107**	**395.390.624.055**

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

** Valores atualizados para 31/10/2026 pelo IPC-A., exceto a linha de 2026.*

*** Posição acumulada até o dia 31/10/2026*

Comparando o montante de subsídios de natureza financeira do 5º bimestre de 2026 com o mesmo período em 2025, os subsídios passaram de R$ 98,6 milhões até o 5º bimestre de 2025 para R$ 106,4 milhões no mesmo período de 2026, em valores correntes. Apesar da tendência de queda observada nos últimos anos, haja vista que esses subsídios decorrem de equalização de taxas de juros no âmbito do PSI, programa que não permite mais a contratação de novas operações desde 2015, houve um aumento em relação ao mesmo período do ano anterior por conta da elevação do custo da fonte de recursos (Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP) nesse período.

Sobre os subsídios creditícios, o valor que era de R$ 1,15 bilhão até outubro de 2025 passou para R$ 989,8 milhões no mesmo período de 2026, em valores correntes. Sobre essa variação, tivemos dois movimentos distintos: (i) elevação nos subsídios creditícios por conta de um aumento do custo médio das emissões em oferta pública da Dívida Pública Mobiliária Federal interna – DPMFi, definido metodologicamente como custo de captação do Tesouro (Custo TN) e utilizado como referência para o cálculo dos subsídios creditícios, maior do que o aumento da TJLP, referente à remuneração paga ao Tesouro Nacional sobre a maior parte dos saldos desses contratos; e (ii) redução nos subsídios creditícios, em valores correntes, por conta da própria redução do saldo sobre o qual o subsídio é calculado, tendo em vista as amortizações ordinárias do contrato e também a amortização extraordinária no final do exercício de 2025. Além dessas variações, tivemos o movimento de valorização cambial em 2025, o que diminuiu o saldo indexado ao dólar a favor do Tesouro Nacional e, como consequência, aumentou o subsídio creditício calculado de janeiro a outubro de 2025.

A Tabela II, por sua vez, apresenta os subsídios de natureza financeira, pelos critérios de apuração e de pagamento[2], conforme os termos da legislação pertinente:

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

Ano	Critério da Apuração	Critério do Pagamento
2009	228.975.933	-
2010	2.885.444.716	-
2011	5.193.623.482	428.975.933
2012	4.606.004.478	751.660.642
2013	6.054.312.207	121.858.879
2014	8.006.965.749	110.744.842
2015	9.830.640.618	30.283.656.172
2016	9.481.255.898	10.215.700.055
2017	6.375.385.080	7.908.381.142
2018	3.988.321.415	5.009.503.195
2019	2.433.374.055	3.261.634.586
2020	1.149.896.324	1.648.829.978
2021	680.458.679	835.404.413
2022	620.938.736	667.723.277
2023	335.356.141	487.900.331
2024	183.998.294	227.910.290
2025	207.724.606	193.633.842
2026*	106.399.223	215.558.057

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

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

** Posição acumulada até o dia 31/10/2026*

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

A Tabela III, a seguir, apresenta a estimativa, em valor presente, dos subsídios financeiros já contratados referentes às operações do PSI e dos subsídios creditícios nos empréstimos concedidos pela União ao BNDES, os quais deverão vigorar até 2041 e 2040, respectivamente. Destaca-se que esta tabela é atualizada no encerramento de cada exercício ou quando houver algum movimento financeiro que altere significativamente as projeções. Como não houve movimento financeiro relevante no decorrer de 2026, esta tabela é a republicação dos dados constantes no Boletim referente ao 6º Bimestre de 2025, divulgado em janeiro de 2026, com posição de 31/12/2025.

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

Tabela III - Projeção dos subsídios a Valor Presente (R$)

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

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

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

Os valores estimados dos subsídios financeiros e creditícios são apresentados por ano em que eles serão incorridos e trazidos a valor presente. Para tanto, adota-se a metodologia, constante da Nota Técnica "Metodologia para Análise a Valor Presente das Operações de Crédito entre a União e o BNDES", disponibilizada no endereço:

Metodologia para Análise a Valor Presente das Operações de Crédito entre a União e o BNDES — Ministério da Fazenda

A Tabela IV, a seguir, apresenta o estoque de Restos a Pagar – RAP relativos às operações de equalização de taxa de juros no âmbito do PSI[3], acompanhando periodicamente suas inscrições e reinscrições, cancelamentos e pagamentos.

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

Ano	RAP Inscritos (a)	RAP Reinscritos (b)	RAP Pagos (c)	RAP Cancelados (d)	Estoque de RAP (e) = (a + b) - (c + d)
2011	400.000.000,00	-	400.000.000,00	-	-
2012	4.122.112.067,00	-	737.386.964,00	-	3.384.725.103,00
2013	2.947.053.322,00	3.384.725.103,00	-	-	6.331.778.425,00
2014	135.169.121,00	6.331.778.424,00	5.212.183,00	-	6.461.735.362,00
2015	2.355.234.494,00	6.461.735.362,00	8.363.445.930,00	453.523.927,00	-
2016	-	-	-	-	-
2017	4.416.000.000,00	-	4.365.138.715,53	50.861.284,47	0,00
2018	2.877.400.000,00	-	2.827.017.802,75	50.382.197,25	-
2019	2.068.076.880,50		1.813.956.537,78	254.020.342,72	100.000,00
2020	1.127.284.771,14	100.000,00	983.419.437,12	143.965.334,02	-
2021	645.195.505,07	-	482.686.605,91	161.984.284,47	524.614,69
2022	357.277.231,07	524.614,69	326.526.424,81	31.275.116,01	304,94
2023	287.626.663,74	304,94	279.125.355,39	3.138.738,62	5.362.874,67
2024	137.339.749,97	5.362.874,67	130.969.658,72	8,58	11.732.957,34
2025	88.892.969,73	11.732.957,34	91.554.518,10		9.071.408,97
2026*	110.251.215,88	5.539.263,21	109.158.834,50		6.631.644,59

Fonte: SIAFI.

** Posição acumulada até o dia 31/10/2026*

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

Ao final de 2025, foram inscritos em Restos a Pagar R$ 110,3 milhões, referentes às obrigações constituídas no 2º semestre de 2025 cujo efetivo pagamento ocorre em janeiro do exercício seguinte, assim como foram reinscritos R$ 5,5 milhões. Desse total de RAP inscritos e reinscritos, seguindo a regra de pagamento do PSI, R$ 109,2 milhões já foram pagos em 2026, restando um saldo equivalente a R$ 6,6 milhões para valores que possam vir a ser apresentados, a depender de verificação de conformidade às normas do Programa. Esse montante decorre do fato de que a inscrição em RAP é efetuada por estimativa, uma vez que o valor líquido e certo somente é passível de apuração após o encerramento do exercício, mediante apresentação de cobrança pelas instituições financeiras. Em função de ajustes de sistemas internos do BNDES, o banco vem apresentando cobranças regularmente referente a exercícios anteriores.

Por fim, apresenta-se a Tabela V com os contratos de financiamento celebrados entre a União e o BNDES, discriminando o indexador de cada um deles, bem como as vigências e os saldos posicionados em 31/10/2026. Os contratos já contemplam todas as liquidações antecipadas ocorridas em 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2021, 2022, 2023, 2024 e 2025[4].

[4] Essas liquidações antecipadas, em valores correntes, somam R$ 550,4 bilhões, sendo R$ 15,8 bilhões em 2015, R$ 113,2 bilhões em 2016; R$ 50 bilhões em 2017; R$ 130 bilhões em 2018, R$ 100 bilhões em 2019, R$ 63 bilhões em 2021, R$ 72,3 bilhões em 2022, R$ 1,8 bilhão em 2023, R$ 2,1 bilhões em 2024 e R$ 2,2 bilhões em 2025. Importante mencionar que, do total das liquidações antecipadas, os pagamentos de R$ 13,5 bilhões, realizado em julho de 2021, e R$ 13,3 bilhões, ocorrido em junho de 2022, não são empréstimos, mas Instrumentos Elegíveis a Capital Principal (relacionados aos contratos CT 867/PGFN/CAF, CT 964/PGFN/CAF e CT 1018/PGFN/CAF).

Tabela V - Haveres da União junto ao BNDES									
Contrato	Base Legal	Saldo em 31/12/2024 (em R$)	Saldo em 31/12/2025 (em R$)	Saldo em 31/10/2026 (em R$)	Data Contrato	Indexador	Início Pagamento		Fim do Contrato
							Juros	Principal	
CT 544/PGFN/CAF	11.943/2009	2.997.407.702	2.473.909.845	2.234.332.665	21/06/2010	DÓLAR + SOFR	15/02/2011	15/02/2015	15/02/2039
CT 590/PGFN/CAF	11.943/2009	1.873.379.814	1.546.193.653	1.396.457.915	15/12/2010	DÓLAR + SOFR	15/08/2011	15/02/2015	15/02/2039
CT 845/PGFN/CAF (FMM)	12.249/2010	777.317.096	587.488.465	537.417.384	09/05/2013	TJLP/SELIC/TLP/US$	15/06/2013	15/06/2017	15/05/2037
CT 034/PGFN/CAF	13.483/2017	25.637.462.117	22.597.320.434	21.887.950.682	01/01/2018	TJLP/SELIC/TLP	15/02/2019	15/01/2019	31/12/2040
Subtotal		**31.285.566.728**	**27.204.912.397**	**26.056.158.646**					
CT 963/PGFN/CAF	12.833/2013	8.731.759.333	8.997.439.652	8.731.759.334	24/06/2014	(a)	31/12/2014	S/Amortiz.	S/Venc.
Subtotal		**8.731.759.334**	**8.997.439.652**	**8.731.759.334**					
Total		**40.017.326.062**	**36.202.352.049**	**34.787.917.980**					

Fonte: Dados elaborados pela STN/COGEF, posição de 31/10/2026.

Notas:

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

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

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