

MENSAGEM Nº 613

Senhores Membros Senado Federal,

Submeto à elevada deliberação de Vossas Excelências o pedido de alteração da Resolução do Senado Federal nº 20, de 16 de novembro de 2004, acompanhado da Exposição de Motivos nº 1.466/2026, de 23 de junho de 2026, do Ministro de Estado da Fazenda, substituto, e de sugestão de texto com vistas a possibilitar a continuidade do Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior, de que trata a referida Resolução.

Brasília, 21 de julho de 2026.



EXM nº 1466/2026

Brasília, 23 de junho de 2026.

Senhor Presidente da República,

1 O Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior, criado pela Resolução do Senado Federal nº 96, de 1989, restabelecido e alterado pelas Resoluções nº 17, de 1992, nº 20, de 2004, e nº 7, de 2024, consiste nas operações de: (i) emissão de títulos, de responsabilidade do Tesouro Nacional, no exterior, com contrapartida em moeda corrente nacional ou estrangeira; (ii) administração de passivos, de responsabilidade do Tesouro Nacional, contemplando operações de compra, de permuta e outras modalidades de operações, inclusive com derivativos financeiros.

2 Ocorre que a atual Resolução nº 7, de 2024, em seu art. 2º, inciso I, estabelece montante máximo de emissão e colocação dos títulos em US\$ 100.000.000.000,00 (cem bilhões de dólares dos Estados Unidos). Esse teto de emissão é cumulativo, ou seja, todas as novas emissões são contabilizadas.

3 A atual administração da dívida já enfrenta o limite estipulado pela Resolução nº 7, de 2024, no ano de 2026. Desde 2004 até a abril de 2026, a República Federativa do Brasil emitiu US\$ 97.403.313.798,00 (noventa e sete bilhões, quatrocentos e três milhões, trezentos e treze mil e setecentos e noventa e oito dólares dos Estados Unidos), conforme consta no Tesouro Transparente. Trata-se de um montante muito próximo do limite autorizado pelo Senado Federal, impedindo a continuidade do Programa já ao longo de 2026.

4 O planejamento estratégico da DPF busca precipuamente suprir de forma eficiente as necessidades de financiamento do governo federal, ao menor custo de financiamento no longo prazo, respeitando a manutenção de níveis prudentes de risco e, adicionalmente, buscando contribuir para o bom funcionamento do mercado brasileiro de títulos públicos.

5 Destaca-se que o Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior permite que a República Federativa do Brasil, por meio da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), efetive o seu planejamento e as suas estratégias de financiamento da Dívida Pública Federal (DPF), dentro da qual a DPF externa é importante fator de gestão, tendo em vista o fortalecimento da presença no mercado financeiro internacional.

6 A possibilidade de refinanciamento da dívida pública no mercado externo tem o objetivo de ampliar e diversificar a base de investidores, bem como dispor de uma estrutura eficiente de custos e prazos, com atuação mais regular ao longo dos anos. Permite, ainda, maior flexibilidade para que o planejamento estratégico de financiamento da DPF seja efetivamente alcançado, em linha com o benchmark da Dívida Pública Federal, que estabelece a composição de longo prazo considerada mais adequada sob a ótica de equilíbrio entre custo e risco, incluindo a elevação gradual da participação da dívida em moeda estrangeira.

7 A continuidade da emissão de títulos de referência em dólares americanos, como prioridade da gestão da dívida externa, consolida uma curva de juros soberana que serve de parâmetro tanto para o governo federal quanto para empresas brasileiras que acessam o mercado externo. Além disso, o Tesouro Nacional pretende ampliar sua presença tanto no mercado europeu quanto no asiático. O aumento da frequência e do volume de emissões em dólares americanos, combinado com a ampliação da inserção em diferentes segmentos globais, reforça o objetivo de alcançar a referência de longo prazo (*benchmark*) para a participação da dívida cambial.

8 A ampliação gradual da atuação do Brasil nos mercados internacionais — seja por meio de maiores captações, seja pela diversificação de moedas e regiões — é consistente com o objetivo de elevar, de forma prudente, a participação da dívida em moeda estrangeira. O *benchmark* da dívida pública representa a carteira ótima de longo prazo definida pelo Tesouro Nacional, que orienta a composição desejável da Dívida Pública Federal em termos de moedas, indexadores e prazos, com o objetivo de minimizar o custo esperado de financiamento compatível com níveis prudentes de risco. Trata-se de um referencial estratégico, e não de uma meta rígida, cuja convergência ocorre de forma gradual e condicionada às condições de mercado, permitindo que a gestão da dívida avance de maneira consistente, sustentável e alinhada às melhores práticas internacionais.

9 Hoje, a participação dos títulos indexados ao câmbio na DPF situa-se em torno de 3,8% da DPF, e o plano de longo prazo prevê sua convergência para aproximadamente 7%, conforme o *benchmark* estabelecido no Plano Anual de Financiamento (PAF) 2026 (Quadro 2 – Limites de Referência para a DPF em 2026), o qual foi divulgado pela Secretaria do Tesouro Nacional. Reitera-se que esse avanço e convergência da DPF ao *benchmark* deve ocorrer de forma gradual, estando sempre condicionados às condições de mercado e ao comportamento dos investidores, equilibrando-se custo, risco e diversificação da dívida. Destaca-se que a carteira ótima contempla a elevação dos percentuais atuais de títulos cambiais (dívida externa), considerando seu custo e volatilidade históricos, com o objetivo de alcançar uma alocação mais eficiente no longo prazo – risco e custo. Vale mencionar que, considerando-se determinado cenário interno, seria necessário emitir exatamente US\$ 35.000.000.000,00 (trinta e cinco bilhões de dólares) por ano para se alcançar o nível de benchmark de 7% nos próximos 5 anos.

10 Acrescenta-se que o Tesouro Nacional planeja prosseguir com as emissões de títulos sustentáveis como instrumentos complementares na formação de *benchmarks* internacionais. Trata-se de emissões de títulos de dívida soberana com recursos lastreados em despesas orçamentárias que contribuam diretamente para a promoção do desenvolvimento sustentável do país, conforme o novo Arcabouço Brasileiro para Títulos Soberanos Sustentáveis, lançado pelo Governo Brasileiro em setembro de 2023.

11 Os títulos sustentáveis reforçam o compromisso com a agenda ambiental, social e de governança (*Environmental, Social and Governance* – ESG), ao mesmo tempo em que ampliam a base de investidores, atraem novos fluxos e fortalecem a estratégia da DPFe.

12 Destaca-se que o setor privado brasileiro se beneficia das emissões soberanas externas. As emissões de títulos públicos soberanos no exterior têm papel fundamental na construção de parâmetros para que as empresas privadas brasileiras possam realizar captações de recursos no exterior e, assim, aproveitar da liquidez internacional para financiar seus projetos e, portanto, o desenvolvimento econômico do país. Nesse sentido, o Tesouro Nacional tem como diretriz o aperfeiçoamento contínuo dos pontos de referência da estrutura a termo de taxas de juros externas, a chamada curva soberana. A importância deste papel do Tesouro Nacional é percebida pelo comportamento das empresas após a emissão da República Federativa do Brasil.

13 Isso se deve ao fato de que os títulos públicos emitidos pela República Federativa do Brasil são negociados em mercado primário (emissão pela República) e em mercado secundário (negociações diretas entre os detentores dos títulos ou em diversas plataformas de negociação). Essas curvas soberanas (por serem emitidas pela República Federativa do Brasil) tendem a ser as curvas de menor risco, dentre os ativos brasileiros. Assim, as curvas soberanas servem de parâmetro para as emissões pelas empresas privadas nacionais no mercado internacional. Este é um dos motivos pelo qual o Tesouro Nacional mantém em sua estratégia de atuação no mercado internacional emissões de títulos nos maiores mercados mundiais, em especial, Estados Unidos e Europa.

14 Quando se compara o Brasil com os países pares na América Latina, a Tabela 1, a seguir, apresenta dados sobre indicadores macrofiscais e de endividamento para 2026, incluindo estimativas em moeda estrangeira desse grupo.

Tabela 1 – Países selecionados. Dados estimados para 2026.

País	PIB (US\$ Milhões) ¹	DBGG (% PIB) ¹	Estoque da Dívida Externa (US\$ Milhões) ^{2.1}	Estoque da Dívida Externa (% PIB)
Brasil ³	2.557.417	83,6	50.591,5	2,0
Chile	407.850	42,5	31.191,0	7,6
Colômbia	539.530	60,9	37.014,9	6,9
México	2.120.855	62,7	101.267,1	4,8
Peru	380.900	30,0	26.271,3	6,9

Fonte:

- 1 – Fundo Monetário Internacional (FMI). Relatório *World Economic Outlook*, Abril 2026. E
- 2 – STN/SUDIP:
- 2.1 - Estoque da Dívida Externa em 15/04/2026.
- 2.2 - Captação em moeda estrangeira é relativa aos 3 (três) últimos anos
- 3 – Dados de PIB e de DBGG (% PIB) obtidos do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias

15 Observa-se na Tabela 1 que o percentual do estoque da Dívida Externa brasileira em relação ao PIB, de 2,0%, é o menor da lista elencada entre os países emergentes latino-americanos. O maior percentual é do Chile (7,6%), apesar do maior percentual de Dívida Bruta do Governo Geral do Brasil em relação ao respectivo PIB ser de 83,6%, enquanto o do Chile é de 42,5%. O México, ao lado do Brasil em magnitude do PIB, com endividamento bruto do Governo Geral em relação ao PIB de 62,7%, tem como estoque de Dívida Externa em relação ao PIB 4,8%. Em contraponto, o Brasil tem como estoque de Dívida Externa em relação ao PIB apenas 2,0% e apenas 1,0% correspondem a emissões em moeda estrangeira efetuadas apenas nos últimos 3 (três) anos.

16 Na mesma direção do *benchmark* da DPF, a comparação com países pares indica espaço para elevar a participação das emissões externas. Mesmo com menor endividamento bruto, economias como Chile e México apresentam maior proporção de dívida externa em relação ao PIB, sugerindo margem para ampliação gradual e prudente, com ganhos de diversificação e eficiência.

17 O Brasil pode aumentar a participação em moeda estrangeira da sua dívida, considerando o respectivo volume, seja por meio de maiores captações, seja pela diversificação de moedas e regiões, logicamente de maneira gradual, conforme as condições de mercado e o comportamento dos investidores, equilibrando-se custo, risco e diversificação da dívida. A ampliação gradual da atuação do Brasil nos mercados internacionais permitirá também a convergência ao *benchmark* da DPF, de aproximadamente 7% em moeda estrangeira, nos termos do Plano Anual de Financiamento (PAF) 2026.

18 Portanto, com vistas ao cumprimento da estratégia de gestão da dívida pública brasileira, publicizada por meio do Plano Anual de Financiamento, bem como visando ampliar e diversificar a base de investidores e desenvolver a estrutura a termo de taxa de juros em diferentes moedas, o Tesouro Nacional solicita que o atual inciso I do artigo 2º da atual Resolução nº 7, de 2024 seja modificado para considerar aliberação anual de US\$ 35 bilhões, ou seu equivalente em outras moedas, colocados de uma só vez ou parceladamente, a título de limite a ser estabelecido para operações de emissão e de administração de

passivos no exterior, em substituição ao teto histórico vigente de US\$ 100 bilhões.

19 Ademais, esses US\$ 35 bilhões adicionais, a serem estipulados anualmente, fortalecerá o programa regular de emissões externas. Por conseguinte, a alteração sugerida permitirá maior agilidade e efetividade da gestão da dívida soberana, garantindo que o respectivo objetivo estratégico, de atingir as referências de longo prazo com o menor risco e custo possível e de dar liquidez aos títulos soberanos, seja alcançado.

20 Diante do exposto, pedimos a aprovação do projeto de alteração da Resolução nº 20, de 2004, ora em tela, nos termos apresentados.

Respeitosamente,



Documento assinado com Certificado Digital por **Rogério Ceron de Oliveira, Ministro de Estado da Fazenda substituto**, em 25/06/2026, às 10:30, conforme horário oficial de Brasília, com o emprego de certificado digital emitido no âmbito da ICP-Brasil, com fundamento no art. 6º, caput, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).
Nº de Série do Certificado: 0X91A39583278FD79E9C2252B2



A autenticidade do documento pode ser conferida informando o código verificador **7668311** e o código CRC **70793859** no site:

https://protocolo.presidencia.gov.br/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0



PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA
Casa Civil

OFÍCIO Nº 701/2026/CC/PR

Brasília, na data da assinatura digital.

A Sua Excelência a Senhora
Senadora Daniella Ribeiro
Primeira-Secretária
Senado Federal, Bloco 2 – 2º Pavimento
70.165-900 Brasília/DF

Assunto: Alteração da Resolução nº 20, de 2004-SF.

Senhora Primeira-Secretária,

Encaminho Mensagem do Senhor Presidente da República relativa ao pedido de alteração da Resolução do Senado Federal nº 20, de 16 de novembro de 2004, com vistas a possibilitar a continuidade do Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior.

Atenciosamente,

MIRIAM BELCHIOR
Ministra de Estado



Documento assinado eletronicamente por **Miriam Belchior, Ministra de Estado da Casa Civil da Presidência da República**, em 22/07/2026, às 17:38, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º, do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



A autenticidade do documento pode ser conferida informando o código verificador **7735242** e o código CRC **A3225D47** no site:

https://protocolo.presidencia.gov.br/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0

Referência: Caso responda este Ofício, indicar expressamente o Processo nº 00333.002818/2026-42

SEI nº 7735242

Palácio do Planalto - 4º andar - Sala: 426 - Telefone: 61-3411-1121

CEP 70150-900 - Brasília/DF - <https://www.gov.br/planalto/pt-br>

SENADO FEDERAL

RESOLUÇÃO Nº _____, DE 2026

Altera a Resolução nº 20, de 16 de novembro de 2004, para alterar o montante da emissão e colocação de títulos, de forma a possibilitar a continuidade do Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior.

O SENADO FEDERAL resolve:

Art. 1º A Resolução nº 20, de 16 de novembro de 2004, passa a vigorar com as seguintes alterações:

“Art. 2º

I - montante da emissão e colocação dos títulos: até US\$ 35.000.000.000,00 (trinta e cinco bilhões de dólares dos Estados Unidos da América), ou seu equivalente em outras moedas, colocados de uma só vez ou parceladamente, em período coincidente com o ano civil;

.....” (NR)

Art. 2º Esta Resolução entra em vigor na data de sua publicação.

Brasília, em _____ de _____ de 2026.

Senador DAVI ALCOLUMBRE

Presidente do Senado Federal