



# Boletim MacroFiscal da SPE



Maio/2026

# Sumário

<b><i>Boletim MacroFiscal da SPE</i></b> _____	<b>3</b>
<b><i>Cenário externo</i></b> _____	<b>5</b>
<b><i>Atividade</i></b> _____	<b>7</b>
<b><i>Inflação</i></b> _____	<b>12</b>
<b><i>Análise Fiscal</i></b> _____	<b>15</b>
<b>I. Cenário Fiscal e Dinâmica das Expectativas</b> _____	<b>16</b>
<b>II. Medidas Fiscais para Contrapor a Instabilidade Internacional</b> _____	<b>20</b>
1. Contexto do choque externo _____	21
2. Pacote de medidas: três Medidas Provisórias coordenadas _____	21
2.1. MP nº 1.340/2026 — Subvenção ao diesel e imposto de exportação _____	22
2.2. MP nº 1.345/2026 — Plano Brasil Soberano _____	23
2.3. MP nº 1.349/2026 — Segunda fase do diesel, GLP e suporte ao setor aéreo _____	24
3. Síntese dos recursos mobilizados e impacto fiscal _____	25
4. Impacto Fiscal Mensal das Medidas _____	26

# Boletim MacroFiscal da SPE


**O cenário internacional deteriorou-se de forma relevante desde o início do conflito entre EUA e Irã.** O fechamento do Estreito de Ormuz e o choque nos preços do petróleo reverteram as perspectivas de crescimento e pressionaram a inflação global, levando o FMI a revisar as projeções para os próximos anos com criação, inclusive, de cenários mais severos. O choque de oferta se propaga de modo diferenciado entre as economias, a depender da intensidade e composição energética da produção e balança comercial, da ancoragem das expectativas inflacionárias e do grau de abertura comercial. Nesse ambiente de incerteza elevada, os principais bancos centrais adotaram postura mais cautelosa, postergando ou interrompendo ciclos de afrouxamento monetário.

**No Brasil, os indicadores do primeiro trimestre de 2026 sugerem aceleração da atividade após o crescimento praticamente nulo no último trimestre de 2025.** O resultado foi disseminado entre os setores: a indústria manteve trajetória de alta, o comércio avançou tanto nos segmentos sensíveis à renda quanto nos mais dependentes do crédito, e os serviços prestados às famílias surpreenderam positivamente. Por sua vez, os dados relacionados à agropecuária confirmaram desempenho positivo no primeiro trimestre. No mercado de trabalho, a taxa de desemprego permanece em patamar historicamente baixo, com destaque para a trajetória de crescimento das ocupações formais. Como vetores contrários, a inadimplência e o endividamento das famílias permaneceram elevados em um ambiente de juros reais em patamar restritivo, o que comprime a parcela da renda disponível bruta das famílias.

**A projeção de crescimento para 2026 foi mantida em 2,3%, com desaceleração esperada no segundo e terceiro trimestres e ligeira retomada no final do ano.** No primeiro trimestre, a projeção agregada também foi preservada, embora com alterações de composição: a indústria passou a contribuir menos, os serviços ganharam participação e a agropecuária manteve sua contribuição em relação à projeção anterior. Nos trimestres intermediários, o ritmo de crescimento deverá recuar, refletindo os efeitos defasados da política monetária restritiva, com recuperação prevista apenas no quarto trimestre, à medida que a indústria ganhe tração.

**Da grade de março para a de maio, destacam-se mudanças tanto na cotação do petróleo como na estimativa de câmbio médio para 2026.** A cotação média do petróleo estimada para 2026 subiu de US\$ 73,09 para US\$ 91,25 por barril, uma alta de aproximadamente 25,0%. No mesmo período, a estimativa de mercado para o câmbio médio de 2026 caiu de R\$/US\$ 5,32 para R\$/US\$ 5,16, uma apreciação de cerca de 3,0%, já considerando o câmbio efetivamente observado até abril. As expectativas também apontam para Selic mais elevada para o fim do ano, de 13,00% a.a., ante 12,00% na grade anterior.

**Essas mudanças alteraram as estimativas de inflação para 2026.** A perspectiva de maior inflação no ano reflete, principalmente, desdobramentos do conflito no Oriente Médio sobre os preços do petróleo e seus derivados. Contudo, as projeções também consideram que parte do impacto do choque nos preços do petróleo será contrabalanceada pelos efeitos do real mais apreciado, e por medidas mitigatórias adotadas pelo Governo Federal para conter o repasse do aumento dos combustíveis no



mercado doméstico. Para 2026, a projeção para a inflação medida pelo IPCA foi revisada de 3,7% para 4,5%, atingindo 3,5% ao final de 2027. Para o INPC de 2026, a projeção de inflação saiu de 3,8% para 4,6%. Para o IGP-DI, a projeção se manteve em 4,9%, considerando a dinâmica do indicador ao longo do trimestre.

**As projeções medianas de resultado primário e da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), aferidas pelo Prisma Fiscal, melhoraram consistentemente ao longo dos últimos três meses, e sugerem credibilidade do mercado em relação ao cumprimento da meta.** No mês de maio, a mediana da projeção de primário para 2026 foi à R\$ 57,8 bilhões, contra R\$ 72,4 bilhões em janeiro de 2026, e a da DBGG foi à 83% do PIB, contra 83,7% no primeiro mês do ano. A gestão fiscal segue atenta aos desdobramentos no conflito do oriente médio, buscando garantir que receitas adicionais possam garantir melhores resultados fiscais e suavização do choque econômico.


# Cenário externo

## ***Crescimento menor e inflação mais alta***

**Incertezas geopolíticas alteram expectativas em relação à economia global.** A extensão do conflito geopolítico entre EUA e Irã e a continuidade do fechamento do Estreito de Ormuz levaram a uma revisão para baixo da atividade econômica e para cima da inflação em nível global. Para 2026, o FMI projeta que o crescimento mundial desacelere para 3,1%, ante os 3,4% registrados em 2025, considerando um cenário em que o conflito não se prolongue e os choques se dissipem até meados de 2026. O choque de oferta decorrente do petróleo, que se transmite tanto pelo nível geral de preços quanto pelo custo do frete, deve se propagar de modo diferenciado conforme o grau de ociosidade da capacidade produtiva, a ancoragem das expectativas inflacionárias e a dependência das importações de petróleo de cada economia. Diante do elevado grau de incerteza, os principais bancos centrais ao redor do mundo têm se mostrado mais cautelosos em relação à condução da política monetária.

**A economia norte-americana segue resiliente, com inflação pressionada, e o mercado de trabalho não mostra sinais de deterioração.** Na comparação trimestral, o PIB cresceu 2,0% em taxa anualizada no primeiro trimestre de 2026, acelerando frente aos 0,5% do trimestre anterior. O resultado foi impulsionado pelo aumento dos gastos públicos, após o *shutdown* no fim de 2025, pela expansão das exportações e pela aceleração dos investimentos, parcialmente compensados pela desaceleração do consumo das famílias. Destaque para os investimentos empresariais, que avançaram 10,4% anualizados, maior ritmo desde meados de 2023. Tal crescimento foi concentrado em equipamentos e *softwares*, sinalizando a continuidade do ciclo de investimentos em inteligência artificial. Os dados mais recentes, por sua vez, mostram perda de força das atividades ligadas ao setor de serviços e queda na confiança do consumidor, diante da aceleração da inflação corrente e suas expectativas. A inflação americana acelerou em março e abril, pressionada pelo choque energético, revertendo o processo de desinflação observado em 2024. O núcleo de inflação também acelerou, sinalizando contaminação do choque de oferta sobre componentes mais persistentes. Com o mercado de trabalho ainda aquecido, o Fed manteve os juros inalterados, postura que reflete cautela diante de riscos inflacionários crescentes.

**Na China, o crescimento do PIB no primeiro trimestre de 2026 reverteu a desaceleração observada na segunda metade de 2025.** No primeiro trimestre de 2026, o PIB cresceu 5,0% na comparação interanual, ritmo 0,5 p.p. superior ao quarto trimestre de 2025. Pelo lado da demanda, o crescimento foi sustentado pelos investimentos em infraestrutura e pelos estímulos fiscais, que compensaram parcialmente a fraqueza do consumo e a redução do superávit comercial. Pelo terceiro trimestre consecutivo, a contribuição do consumo para o PIB recuou. As exportações líquidas também perderam participação. Em contrapartida, os investimentos praticamente dobraram sua participação no período, impulsionados pelos gastos com rede elétrica, saneamento e ferrovias, reforçando o papel tradicional desse tipo de estímulo na sustentação da



atividade econômica chinesa. Para 2026, a meta de crescimento do PIB, aprovada pelo Congresso Nacional do Povo, foi reduzida para o intervalo entre 4,5% e 5,0%, o menor nível desde o início da década de 1990, refletindo a desaceleração da demanda doméstica e as tensões geopolíticas com os EUA e no Oriente Médio.

**A Zona do Euro mantém uma trajetória de recuperação moderada, mas os sinais mais recentes apontam para perda de fôlego.** A demanda interna tem sustentado a atividade, com consumo das famílias, investimentos e gastos públicos contribuindo positivamente. O setor externo, por sua vez, opera como freio, numa configuração que reflete tanto a fraqueza da demanda global quanto a deterioração da competitividade europeia frente aos choques de custos energéticos. Esses choques, acumulados desde a guerra na Ucrânia e agravados pelo conflito no Oriente Médio, continuam a comprimir a indústria sem perspectiva de alívio no curto prazo. Tanto que o avanço do PMI manufatureiro da zona do euro em abril deveu-se em larga medida à movimento preventivo de aumento de estoques, antecipando novos gargalos de oferta. Ou seja, um sintoma do choque, não sinal de recuperação. Em relação à inflação, a dinâmica se complicou: após um período de convergência gradual à meta, a energia volta a liderar a aceleração dos preços, com risco crescente de contaminação para os demais setores. Os serviços, embora em desaceleração, seguem pressionados, o que impede uma leitura benigna do quadro inflacionário. Nesse contexto, o BCE sinalizou postura mais cautelosa, indicando preocupação com efeitos de segunda ordem do choque energético sobre a formação de preços. O aumento dos gastos com defesa, embora potencialmente expansionista, não oferece suporte relevante, no horizonte imediato, capaz de neutralizar a desaceleração.

**Crescimento na América Latina acelerou no fim de 2025, mas perspectivas para 2026 seguem limitadas pela inflação persistente e ambiente externo incerto.** As principais economias da América Latina mostraram sinais mistos na passagem do terceiro para o quarto trimestre do ano passado, mas as perspectivas para 2026 seguem limitadas. Considerando a taxa de crescimento anual, o Paraguai se destacou acima da média regional, sustentado por exportações agrícolas robustas e pela expansão da geração de eletricidade. Chile e Peru apresentaram crescimento moderado, apoiado por investimentos em mineração e infraestrutura e por condições internas mais favoráveis, enquanto o México perdeu dinamismo diante de condições financeiras internas ainda restritivas, espaço fiscal limitado e incertezas na política comercial. A inflação na região, que desacelerou de forma significativa desde 2022, teve este processo interrompido recentemente, devido ao choque do petróleo em meio à persistência da inflação subjacente, especialmente em serviços, levando os bancos centrais a manterem cautela na flexibilização monetária.

# Atividade

## *Manutenção do crescimento projetado para 2026*


**O ritmo de atividade acelerou no primeiro trimestre, de maneira disseminada entre os setores.** Após o PIB acelerar marginalmente da estabilidade para 0,1% no último trimestre de 2025, indicadores coincidentes já divulgados para os meses de janeiro a março sugerem que a atividade aumentou o ritmo de crescimento no início deste ano, conforme o esperado. A indústria manteve trajetória de alta, com forte desempenho da extrativa, devido à maior produção de petróleo, e crescimento mais moderado na transformação, que se recuperou ante o final do ano anterior. No comércio, tanto os segmentos mais sensíveis à renda, quanto ao crédito, apresentaram bom crescimento, com destaque para automóveis. Por sua vez, em serviços, a surpresa veio do crescimento mais forte dos serviços prestados às famílias. No mesmo sentido, os dados para a agropecuária confirmaram o desempenho esperado no primeiro trimestre.

**Crédito avançou em termos reais e dessazonalizados ao longo do primeiro trimestre de 2026, embora o fluxo financeiro indique impulso negativo.** As concessões de crédito reais dessazonalizadas avançaram cerca de 3,3% no primeiro trimestre, com destaque para o crédito total para pessoa jurídica. Esse desempenho tem sido impulsionado pelo crescimento das concessões de crédito direcionado provenientes principalmente do BNDES e de programas/fundos de crédito do Governo Federal. Para pessoas físicas, destaque para o crédito consignado. Todavia, nota-se que o impulso do crédito<sup>1</sup> foi negativo, ou seja, a variação dos saldos de crédito (empréstimos líquidos, que descontam as amortizações) em relação ao PIB no período em questão foi inferior ao verificado no mesmo período anterior. Esse impulso negativo é consistente com a política monetária no campo restritivo.

**A inadimplência e o endividamento das famílias continuaram em patamares elevados ao longo do primeiro trimestre do ano, seguindo a tendência observada em 2025.** Nos meses iniciais de 2026, destaca-se o elevado nível de endividamento das famílias em um cenário de juros altos, que reforça o ciclo de pressão financeira e limita os ganhos reais de renda verificados no mercado de trabalho. Parte do aumento do nível da inadimplência é fruto das novas regras de contabilização que entraram em vigor no ano passado. Contudo, fatores conjunturais contribuem para o atraso no pagamento, tais como o maior nível de comprometimento de renda das famílias e o custo elevado do crédito. Para amenizar esse quadro, o Governo Federal criou o programa Novo Desenrola Brasil para permitir a renegociação de dívidas em atraso, reduzir o peso do endividamento e ampliar o acesso ao crédito em condições compatíveis com a capacidade de

---

<sup>1</sup> O Impulso do crédito corresponde à variação dos saldos de crédito (empréstimos líquidos, que descontam as amortizações) em relação ao PIB no período em questão ante mesmo período anterior. Quando o impulso é negativo, a variação recente do crédito é menor do que a variação no mesmo período do ano anterior, na comparação com o PIB.



pagamento das famílias e das empresas. Importante salientar que o programa deve ter efeito neutro no curto prazo em termos de atividade, de forma que não deve gerar pressões inflacionárias.

**No mercado de trabalho, a taxa de desemprego segue em patamar historicamente baixo.** No trimestre encerrado em março de 2026, a taxa de desocupação foi de 6,1%. Apesar do aumento em relação a dezembro de 2025, essa foi a menor taxa da série histórica para um trimestre encerrado em março. Dados dessazonalizados mostram que a taxa de desocupação se mantém ao redor de 5,5% desde o final de 2025. De dezembro de 2025 a março de 2026, o crescimento da população ocupada acelerou, de 0,3% para 0,6%, enquanto o rendimento real e a massa salarial desaceleraram; o primeiro passou de 2,3% para 1,3%, e a segunda, de 3,0% para 1,6% (dados dessazonalizados).

**Deste modo, para o primeiro trimestre de 2026, a projeção de crescimento do PIB se manteve, embora com alterações em sua composição.** A expectativa de crescimento de 1,0% na margem e 1,8% na comparação interanual permanece sustentada pela divulgação de indicadores coincidentes, que apontaram desempenho em linha com o projetado para o PIB total. A composição, contudo, se deslocou: a Indústria passou a contribuir menos, ao passo que os Serviços ganharam participação, refletindo o fluxo de informações ao longo do trimestre. Nos trimestres seguintes, o ritmo de crescimento deverá desacelerar, retomando apenas no último trimestre. Essa desaceleração e posterior aceleração repercute os efeitos defasados e a dinâmica da política monetária observada nas expectativas de mercado. A recuperação, por sua vez, deve vir do ganho de tração da indústria manufatureira ao longo do ano, em resposta a flexibilização monetária iniciada.

**Para o PIB da agropecuária, não houve alteração em sua projeção para o primeiro trimestre.** O PIB da agropecuária manteve sua projeção, em linha com as divulgações mais recentes do LSPA e das pesquisas de abate. Após crescer 0,2% no quarto trimestre, projeta-se avanço de cerca de 2,6% na margem para o setor, refletindo o desempenho das culturas com maior peso no primeiro trimestre, soja e fumo, e o bom resultado do abate de bovinos. Na comparação interanual, esse nível corresponde a uma expansão de 1,7%.

**A projeção para o crescimento da indústria no primeiro trimestre é menor do que a esperada anteriormente.** Para a indústria, projeta-se crescimento de 0,5% na margem no primeiro trimestre, abaixo do projetado em março, mas em aceleração frente ao recuo de 0,6% no trimestre anterior. Essa recuperação reflete três movimentos: o melhor desempenho da indústria extrativa, com aceleração na extração de petróleo e gás natural; a expansão da manufatura, ainda que abaixo do esperado, sustentada pela produção de bens intermediários e de consumo duráveis após o recuo no encerramento de 2025; e o crescimento na geração e distribuição de eletricidade, reflexo da elevação da carga gerada no primeiro trimestre. Na comparação interanual, o setor deve crescer cerca de 1,0%, acelerando frente ao 0,6% registrado no trimestre anterior. A revisão para baixo em relação à projeção anterior de 1,8%, decorre do desempenho aquém do esperado da manufatura e da construção ao longo do primeiro trimestre.

### **A expectativa para o PIB de serviços foi revisada para cima ante o previsto em março.**

Para os serviços, projeta-se crescimento de 0,6% na margem no primeiro trimestre de 2026, acima do projetado em março. O resultado segue a alta de 0,7% no trimestre precedente e é sustentado pela expansão dos serviços prestados às famílias, de informação e comunicação, transportes e outros serviços. Na comparação interanual, o setor deve acelerar de 2,0% no quarto trimestre de 2025 para 2,3% no primeiro trimestre de 2026, em revisão para cima frente à projeção anterior de 1,8%, incorporando os indicadores já divulgados para o período. Essa revisão positiva nos serviços compensou a revisão para baixo da indústria, mantendo a projeção agregada do PIB inalterada. Cabe notar que as variações na margem foram calculadas com dessazonalização estendida até o primeiro trimestre de 2026, já incorporando as projeções, razão pela qual diferem levemente dos valores divulgados pelo IBGE para o quarto trimestre de 2025.

### **Para 2026, a projeção de crescimento permaneceu em 2,3%, a despeito de alterações em variáveis relevantes.**

As novas projeções incorporam a elevação da curva de preços do petróleo, uma Selic terminal mais alta, a taxa de câmbio mais apreciada e os resultados dos indicadores divulgados até a data de corte de 7 de maio. Nesse contexto, o efeito contracionista da Selic mais elevada é compensado pela alta do preço do petróleo, que atua por dois canais: os efeitos diretos sobre a indústria extrativa e seus encadeamentos produtivos, e a melhora dos termos de troca e do saldo da balança comercial, movimento já observado nos dados até abril. Para mais detalhes sobre os canais de transmissão do choque do petróleo, ver a nota "Atualizações da grade de parâmetros de março e estimativas preliminares de impactos do conflito no Oriente Médio na economia brasileira", referente à Grade de Março de 2026.<sup>2</sup>

### **Em 2026, o crescimento deve seguir sustentado pela expansão da indústria e dos serviços, a despeito da desaceleração da agropecuária.**

A projeção para o PIB agropecuário permaneceu em 1,2%, já incorporando os resultados da LSPA de março. Para a indústria, mantém-se a expectativa de alta de 2,2%: o desempenho aquém do esperado da manufatura no 1T26 deverá ser compensado, ao longo do ano, pelo dinamismo da indústria extrativa, favorecida pela elevação das cotações do petróleo e seus encadeamentos produtivos. Nos trimestres subsequentes, ganho de tração da manufatura e da construção conta com vetores adicionais, como o Programa Move Brasil, o Reforma Casa Brasil e o Propag. Para os serviços, a projeção também se manteve em 2,4%, sustentada pela entrada em vigor da isenção do imposto de renda, pela expansão do crédito consignado privado e pelo crescimento da massa real de rendimentos em um mercado de trabalho ainda resiliente. O início do ciclo de flexibilização monetária, com efeitos esperados sobre o crédito a partir do final do ano, deve adicionar impulso extra aos serviços mais cíclicos.

### **Pela ótica da demanda, o crescimento de 2026 deve ser sustentado por uma composição mais equilibrada entre absorção doméstica e setor externo.**

O consumo privado conta com vetores relevantes de sustentação: a entrada em vigor da isenção do imposto de renda para as faixas de menor renda, a expansão do crédito consignado

<sup>2</sup> [https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/conjuntura-economica/estudos-economicos/2026/nota\\_grademarco\\_vff.pdf/view](https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/conjuntura-economica/estudos-economicos/2026/nota_grademarco_vff.pdf/view)

privado e o crescimento da massa real de rendimentos em um mercado de trabalho ainda resiliente. O consumo público tende a se beneficiar do ciclo eleitoral subnacional. O investimento tende a ganhar impulso de forma mais gradual, à medida que a redução da Selic ao longo do ano melhora as condições de financiamento, ainda que uma Selic terminal mais elevada neste ano tenda a moderar o ritmo da absorção doméstica relativamente ao cenário anterior. Essa moderação, contudo, é compensada por uma contribuição mais favorável do setor externo: a elevação das cotações do petróleo amplia o superávit comercial, melhora os termos de troca e fortalece as exportações líquidas, atenuando os efeitos contracionistas dos juros mais altos sobre a atividade.

**Para 2027 e nos próximos anos, a previsão de crescimento seguiu em 2,6%, em média.** A aceleração em relação a 2026 reflete, em grande medida, os efeitos defasados do ciclo de flexibilização monetária, com a redução da Selic ao longo de 2026 e 2027, conforme expectativas de mercado, transmitindo-se gradualmente às condições de crédito e à demanda doméstica. A queda no custo do financiamento tende a estimular a recuperação da indústria de transformação, da construção e dos serviços mais cíclicos, segmentos que permanecem mais sensíveis ao ciclo de juros. Do lado da absorção doméstica, o consumo privado deve se beneficiar da melhora das condições creditícias e da continuidade do crescimento da massa real de rendimentos, enquanto o investimento tende a ganhar dinamismo com o barateamento do capital. Este cenário conta com os impactos positivos e graduais da Reforma Tributária, além do Plano de Transformação Ecológica. Cabe ressaltar que este crescimento esperado é próximo ao crescimento potencial estimado para a economia brasileira.

**A mediana das expectativas do mercado aponta para um PIB marginalmente maior neste ano em comparação com as expectativas anteriores, com revisão para baixo no ano seguinte.** A mediana das expectativas do mercado para o crescimento em 2026 subiu de 1,8% para 1,9%, movimento que reflete, em parte, a revisão para cima após o início do conflito no Oriente Médio e os dados realizados. Para 2027 e 2028, as projeções se mantiveram estáveis em 1,8% e 2,0%, respectivamente. Para o 1T26, especificamente, o Focus aponta crescimento interanual do PIB de 1,7%, resultado marginalmente abaixo do projetado pela SPE.

	% Trimestral		% Interanual		% Acumulada 4T			
	4T25*	1T26	4T25	1T26	4T25	1T26	2025	2026
	<b>PIB</b>	0,3	1,0	1,8	1,8	2,3	2,0	2,3
<b>Agropecuária</b>	0,2	2,6	12,1	1,7	11,7	7,9	11,7	1,2
<b>Indústria</b>	-0,6	0,5	0,6	1,0	1,4	1,1	1,4	2,2
<b>Serviços</b>	0,7	0,6	2,0	2,3	1,8	1,9	1,8	2,4



## Projeção da SPE para o PIB do primeiro trimestre e para 2026, por setor produtivo - %

Fonte: SPE/MF. Dados de 2025 realizados. \*Considera dessazonalização até primeiro trimestre de 2026.

# Inflação

## **IPCA mais alto em função dos desdobramentos do conflito no Oriente Médio**

**Até o início dos conflitos no Oriente Médio, dados do IPCA apontavam para uma trajetória de desaceleração da inflação, com convergência para o centro da meta.** Desde março, contudo, o choque na cotação internacional do petróleo, além de afetar os preços dos combustíveis, passou a pressionar insumos industriais e custos de transporte, com possíveis desdobramentos em itens da cadeia de alimentos. Esse cenário é compatível com uma trajetória de inflação mais disseminada e persistente ao longo de 2026, motivando revisão altista da projeção.

**Parte desse movimento tende a ser atenuado pela taxa de câmbio mais apreciada, por uma Selic terminal mais alta e por medidas adotadas pelo Governo Federal.** Da grade de março para a de maio, destacam-se mudanças tanto na cotação do petróleo quanto na estimativa de câmbio médio para 2026, além de uma taxa Selic mais elevada ao fim do ano. A cotação média do petróleo estimada para 2026 subiu de US\$ 73,09 para US\$ 91,25 por barril, uma alta de aproximadamente 25%. No mesmo período, a estimativa de câmbio médio para o ano caiu de R\$/US\$ 5,32 para R\$/US\$ 5,16, uma apreciação de cerca de 3%, já considerando o câmbio efetivamente observado até abril. Por sua vez, as expectativas de mercado apontam para uma Selic de 13,00% a.a., ante 12,00% a.a. na grade de março. Segundo estimativas da SPE, as medidas do Governo Federal<sup>3</sup> adotadas até o momento, que combinam subvenção à derivados do petróleo, desonerações tributárias e provisão de liquidez, têm potencial de impactar o IPCA de 2026 em -0,3 p.p..<sup>4</sup>

**A inflação acumulada em 12 meses medida pelo IPCA avançou de 3,8% em fevereiro para 4,4% em abril<sup>5</sup>, repercutindo principalmente a aceleração nos preços de bens monitorados e alimentos.** No período, a inflação de monitorados saiu de 4,4% para 6,1%, refletindo, majoritariamente, a aceleração no preço da gasolina. Também houve alta na alimentação no domicílio que passou de -0,1% para 1,3%, repercutindo a aceleração nos preços de carnes, leite, arroz e alimentos *in natura*, em especial tubérculos. A inflação de bens industriais se manteve ao redor de 2,4% de fevereiro a abril, com alta em etanol, produtos de higiene pessoal e aparelhos eletrônicos, sendo compensada pela desaceleração nos preços de vestuário, fumo e automóvel novo.

<sup>3</sup> Subvenção ao diesel (produção nacional e importado), subvenção ao GLP importado, financiamento às exportações, capital de giro ao setor aéreo, alíquota zero de PIS/Cofins sobre óleo diesel e OAv.

<sup>4</sup> O cálculo não incorpora os efeitos da MP 1.358, de maio de 2026, cuja divulgação ocorreu após o fechamento da Grade de Parâmetros de Maio (7 de maio).

<sup>5</sup> IPCA de abril ainda não havia sido publicado na data de fechamento da grade (07/05/2026).

**Em contrapartida, destaca-se a desaceleração na inflação de serviços e de serviços subjacentes, embora os preços sigam pressionados.** Enquanto os preços de serviços passaram de 6,0% em fevereiro para 5,7% em abril, a inflação de serviços subjacentes caiu de 5,5% para 5,3%. Essa desaceleração foi observada para itens intensivos em trabalho, com destaque para conserto de automóvel; e para itens sensíveis à inércia e ociosidade, como cinema, teatro e concertos, alimentação fora do domicílio, seguro voluntário de veículo e condomínio.

**Para 2026, a projeção de inflação medida pelo IPCA avançou de 3,7% para 4,5%.** A revisão incorpora os seguintes fatores: a elevação da cotação do petróleo, que atua como vetor altista; a apreciação da taxa de câmbio estimada para 2026, a expectativa de mercado de uma taxa Selic mais alta ao longo do ano e as políticas mitigatórias, que operam em sentido oposto; e os resultados recentes do IPCA, que vieram acima do projetado na grade anterior. A previsão já considera bandeira tarifária amarela para a energia elétrica em dezembro. Diferentemente de 2025, em 2026 os preços de alimentos devem deixar de contribuir para a queda da inflação, refletindo fatores estruturais, especialmente ligados ao ciclo do boi, impactando carnes, leite e derivados, e produtos semielaborados. A maior probabilidade de ocorrência de *el niño* na segunda metade do ano, e o prolongamento do choque nos preços de fertilizantes, são vetores que podem impactar em maior medida a safra de 2027 e pressionar a inflação de alimentos, com alguma antecipação ainda para este ano.

**Para 2027, a expectativa de inflação também foi revisada para cima, passando de 3,0% para 3,5%, repercutindo a maior inércia de 2026.** Contudo, parte desse movimento deve ser compensado pelos efeitos defasados da política monetária em um patamar mais restritivo e pela taxa de câmbio mais apreciada, conforme a mudança de expectativa para essas variáveis da grade anterior para a atual. Para os anos seguintes, projeta-se inflação convergindo para a meta.

**Para a inflação medida pelo INPC, a projeção para 2026 saiu de 3,8% para 4,6%.** Até abril, o INPC acumula inflação de 4,1% em 12 meses, inferior em cerca de 0,3 ponto percentual àquela medida para o IPCA. Contudo, o INPC acumulado em 2026 deve ser superior ao IPCA, considerando a aceleração nos preços de alimentos e seu o maior peso nesse índice.

**A previsão para a inflação medida pelo IGP-DI se manteve em 4,9% em 2026<sup>6</sup>.** Os resultados do início do ano vieram abaixo do esperado, mas o choque geopolítico no Oriente Médio reverteu essa trajetória a partir de março, com aceleração relevante que recolocou o índice em linha com a projeção anual. De fevereiro a abril, a variação acumulada em 12 meses saiu de -2,9% para 0,8%, refletindo principalmente altas em produtos da cadeia petroquímica. Na indústria extrativa, o movimento foi puxado por petróleo e gás natural; na de transformação, destacam-se derivados de petróleo, produtos plásticos, fertilizantes, carne bovina e leite industrializado. O IPA agropecuário apresentou moderação na deflação, com alta da carne bovina e deflação menos

---

<sup>6</sup> Projeção realizada antes da divulgação do IGP-DI de abril, em 08/05/2026, que surpreendeu com inflação mais intensa do que a esperada.

acentuada do leite, ovos e arroz. Como vetor de atenuação, a apreciação cambial esperada para o ano tende a limitar o repasse do choque externo.

**A projeção mediana do Focus para a inflação medida pelo IPCA também subiu para 2026 e para os anos posteriores.** Para 2026, as estimativas de mercado apontam inflação de 4,9%, ante 3,9% em fevereiro. Para os anos posteriores, a projeção de inflação do Focus também subiu, passando de 3,8% para 4,0% em 2027 e de 3,5% para 3,7% em 2028, em convergência gradual para a meta.

Projeções de Inflação (% a.a.)						
Ano	IPCA		INPC		IGP-DI	
	Mar	Mai	Mar	Mai	Mar	Mai
2026	3,7	4,5 ↑	3,8	4,6 ↑	4,9	4,9 □
2027	3,0	3,5 ↑	3,1	3,6 ↑	4,0	4,0 □
2028	3,0	3,0 □	3,0	3,0 □	3,8	3,8 □
2029	3,0	3,0 □	3,0	3,0 □	3,8	3,8 □
2030	3,0	3,0 □	3,0	3,0 □	3,8	3,8 □

Fonte: SPE/MF.

# Análise Fiscal

## ***Melhora das expectativas fiscais em meio à acomodação do choque externo, mantidas como prioridades a consolidação fiscal e a suavização do impacto sobre as famílias***

**A economia brasileira tem se mostrado resiliente ao choque externo.** Parte relevante dessa resiliência está fundamentada nos resultados da política econômica construída ao longo dos últimos três anos, nos quais, no campo fiscal, foram priorizadas medidas técnicas, que garantiram recomposição de receitas, maior eficiência nas despesas, e coordenação entre política fiscal e monetária. Os bons indicadores macroeconômicos consolidados ao longo deste período têm permitido, como já discutido, a acomodação do choque de maneira mais suave. A reorganização fiscal em curso, por sua vez, dá espaço para que a política fiscal, dentro dos limites estabelecidos pelo arcabouço fiscal, siga auxiliando a política monetária na absorção da pressão inflacionária e garanta proteção às famílias e à economia popular neste momento de choque.

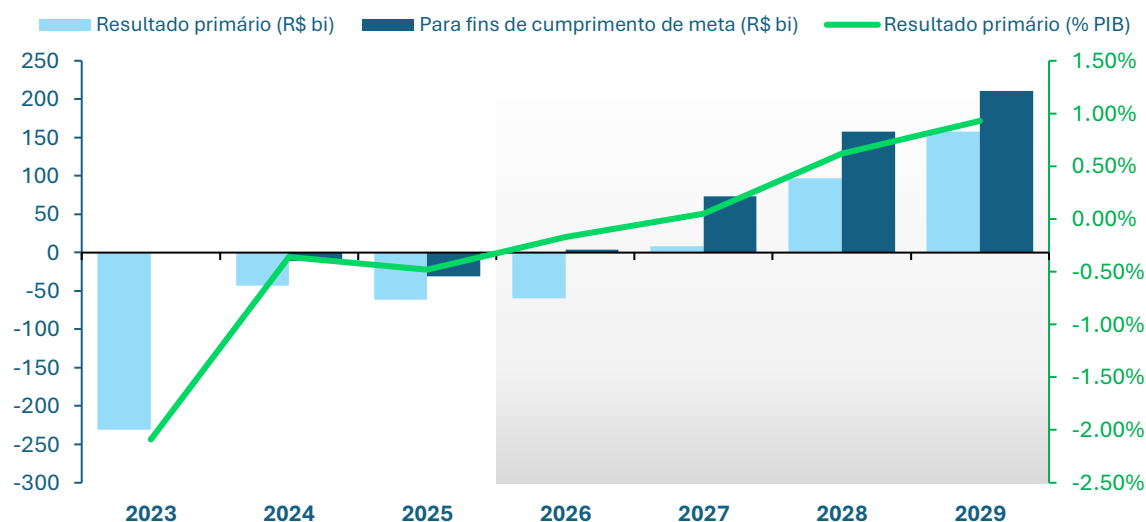
**O cenário fiscal do bimestre combina avanço da consolidação prevista no arcabouço com uma resposta pontual ao choque externo dos combustíveis, viabilizada pela alta das receitas do setor de óleo e gás.** Neste sentido, marcam o cenário fiscal do bimestre a continuidade do processo de consolidação fiscal previsto no arcabouço, com cumprimento da meta dentro do intervalo de tolerância, e a resposta articulada, focalizada e temporária do Governo Federal ao choque externo de combustíveis, possibilitada mediante o aumento projetado das receitas derivadas do setor de óleo e gás, em paralelo à melhora consistente das expectativas de mercado para as contas públicas.

**Este Boletim analisa o cenário fiscal brasileiro no início de 2026, primeiro ano em que o arcabouço fiscal estabelece meta superavitária.** Nesse contexto, dois pontos marcam o cenário fiscal no período analisado. De um lado, as expectativas do setor privado para o resultado primário do governo central e para a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) mostram melhora consistente. De outro, o choque externo decorrente do conflito armado no Oriente Médio e da interrupção do fluxo no Estreito de Ormuz introduziu um elemento de cautela, com reflexos sobre os preços de combustíveis e sobre as contas públicas. As medidas adotadas pelo Governo Federal em resposta a esse choque são analisadas em detalhe na última seção deste relatório.

# I. Cenário Fiscal e Dinâmica das Expectativas

O esforço fiscal do mandato aponta para a redução do déficit entre 2023 e 2025 e sua conversão em superávit nos próximos anos, em linha com o Regime Fiscal Sustentável. O gráfico abaixo indica o esforço fiscal empreendido ao longo deste mandato e sinaliza para a continuidade do processo de ajuste que seguirá nos próximos anos, em consonância com o Regime Fiscal Sustentável, que trouxe racionalidade e previsibilidade para a política fiscal brasileira. O gráfico aponta para a redução expressiva do déficit de 2023 a 2025 e sua conversão em superávit nos próximos anos. As projeções para 2026 incorporam o projetado pelo Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP) do 1º Bimestre de 2026 e, para 2027 a 2029, foram incorporadas as projeções do PLDO 2027.

## Consolidação Fiscal em Perspectiva



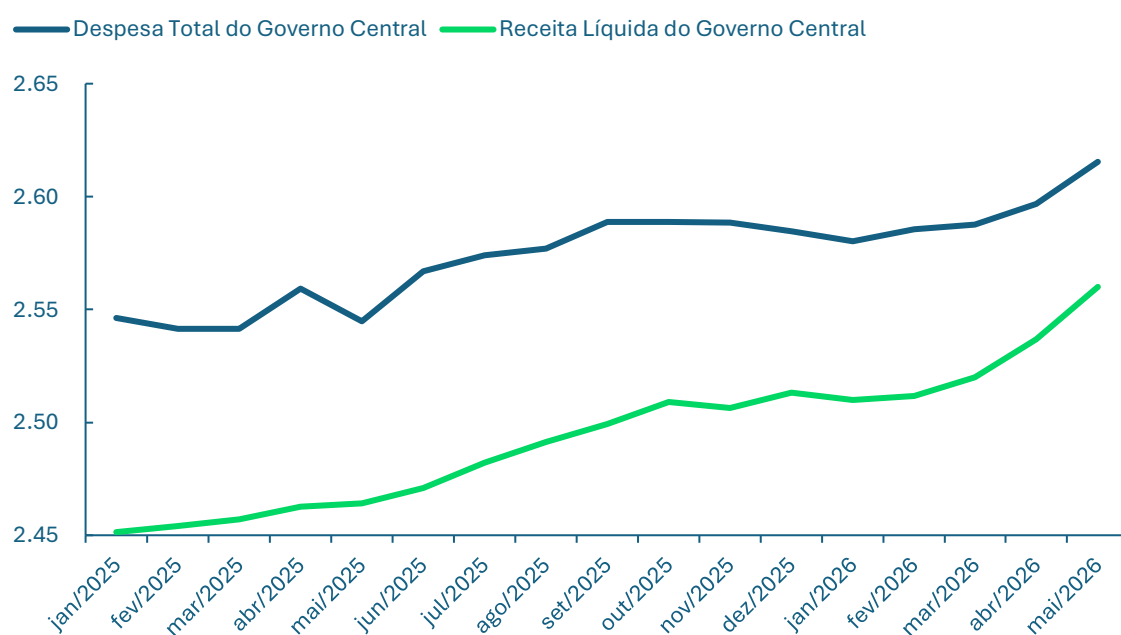
Fonte: 2026: Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 1º Bimestre de 2026 (RARDP 1º bi/26); 2027: PLDO 2027.

Fundo sombreado = projeções (2026–2029) | 2023–2025: realizados | 2026: RARDP 1º BI | 2027–2029: PLDO 2027

A projeção do RARDP do 1º Bimestre indica resultado primário positivo de R\$ 3,5 bilhões em 2026, dentro do intervalo de tolerância da meta e sem necessidade de contingenciamento. Para 2026, a projeção para o resultado primário para fins de cumprimento da meta fiscal apurado no RARDP do 1º Bimestre deste ano é positivo em R\$ 3,5 bilhões, dentro do intervalo de tolerância da LDO-2026, e sem necessidade de contingenciamento, ainda que esteja previsto no mesmo relatório um bloqueio de R\$ 1,6 bilhões, por conta do limite de despesas previsto pela LC 200/2023. A estimativa do resultado primário abrangente, que considera as compensações da meta, é de déficit de R\$ 59,8 bilhões.

O cenário do relatório ainda não incorpora o impacto do conflito no Oriente Médio sobre o petróleo, que tende a ampliar a arrecadação e já se reflete na melhora das expectativas de mercado. Entretanto, o cenário base para o RARDP do primeiro bimestre ainda não captava parte relevante da mudança fiscal decorrente dos efeitos do conflito no Oriente Médio sobre o preço do petróleo, que devem ampliar substancialmente a arrecadação. Os relatórios recentes do PRISMA mostram que as expectativas de mercado refletem também uma percepção de melhora do potencial das receitas. A curva das projeções ganhou mais inclinação a partir do início do conflito, mas já vinha crescendo anteriormente, sinalizando o esforço em curso da política fiscal.

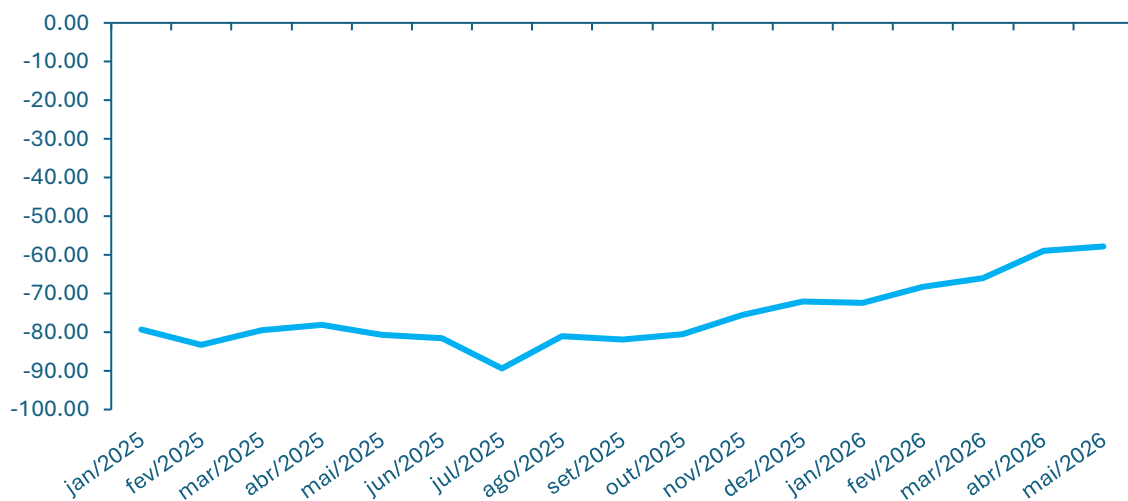
### Receita x Despesa (projeções medianas do Prisma fiscal para 2026) em R\$ Trilhões



Fonte: Sistema PRISMA Fiscal/SPE-MF

A elevação das projeções de arrecadação superou a expectativa de aumento de despesas, levando à melhora consistente das estimativas de mercado para o resultado primário ao longo do último ano. Ainda que haja expectativa de aumento das despesas por parte dos agentes de mercado, a expansão nas projeções de arrecadação foi suficiente para implicar uma melhora nas expectativas do resultado primário. O déficit primário projetado nos últimos 12 meses pelo Sistema Prisma caiu de R\$ 81 bilhões em maio de 2025, para R\$ 57,8 bilhões em maio deste ano. Em janeiro deste ano a mediana das expectativas do Prisma Fiscal apontava para um déficit de R\$ 72,4 bilhões, mostrando uma convergência acelerada ao longo do início deste ano.

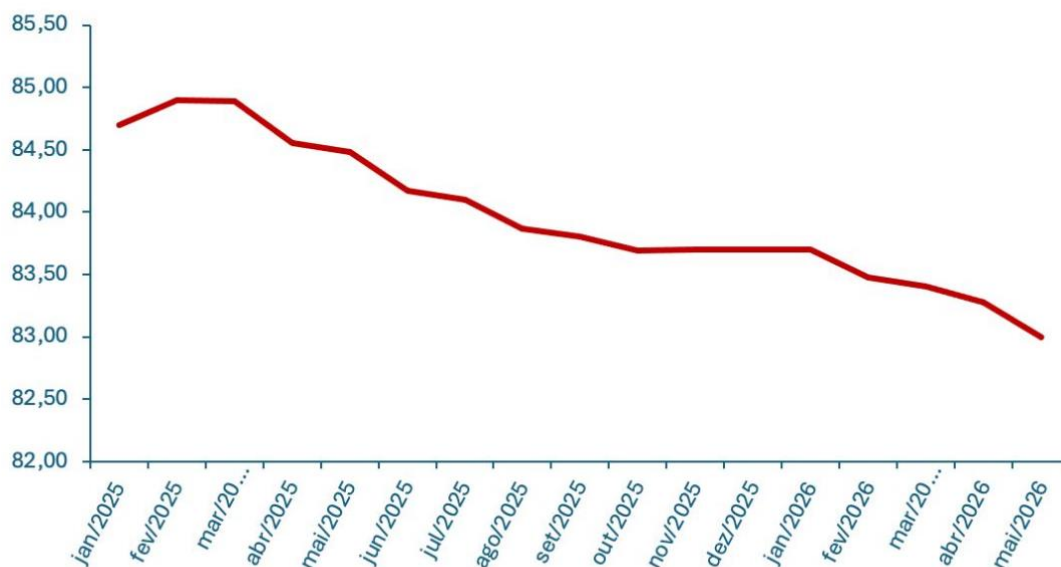
## Resultado Primário do Governo Central projeções medianas do Prisma Fiscal para 2026 - R\$ Bilhões



Fonte: Sistema PRISMA Fiscal/SPE-MF

**As projeções de mercado para a DBGG em 2026 também recuaram de forma relevante no último ano.** Na expectativa para a DBGG, observa-se também uma melhora relevante nas projeções de mercado para 2026, que passaram de 84,49% do PIB em maio de 2025 para 83,00% em maio de 2026, tendo iniciado o ano em 83,7%.

## Dívida Bruta do Governo Geral projeções medianas do Prisma Fiscal para 2026 - % PIB



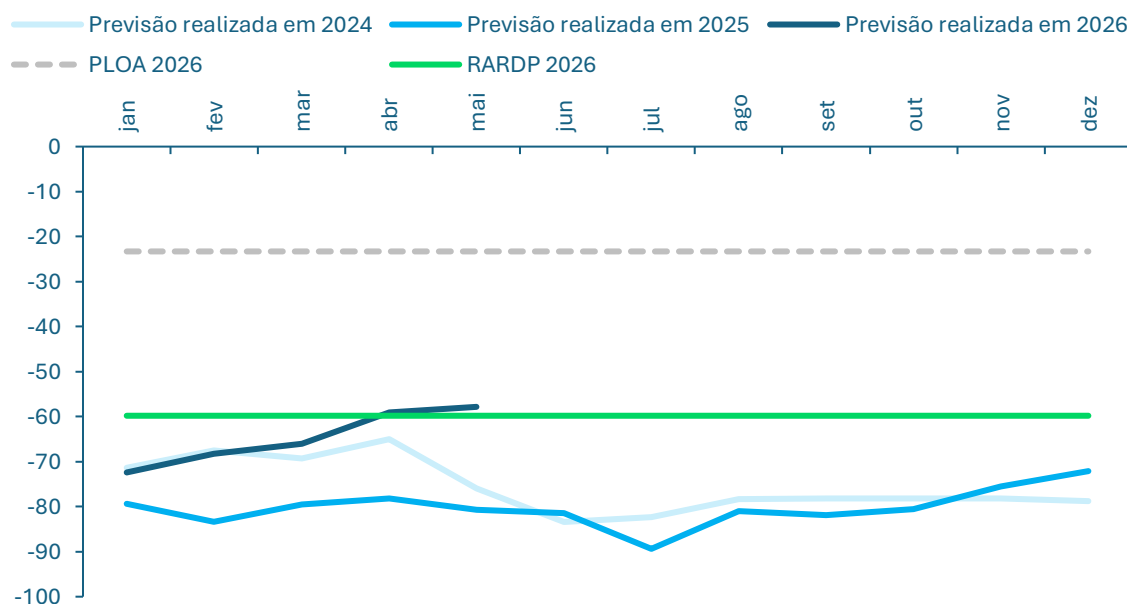
Fonte: Sistema PRISMA Fiscal/SPE-MF

**A melhora atual repete um padrão dos anos anteriores, em que as projeções de mercado tendem a ser mais pessimistas do que os resultados efetivamente observados.** A melhora consistente nas expectativas de mercado se aproxima do ocorrido nos anos anteriores. Um padrão recorrente nas expectativas do Sistema PRISMA

Fiscal é o viés de pessimismo nas projeções para o resultado primário, sobretudo no início do ano. Tanto em 2024 quanto em 2025, as medianas projetadas pelo mercado ao longo do ano foram consistentemente mais negativas do que o resultado efetivamente realizado.

**Para além do ciclo anual, as projeções de mercado para o resultado primário de 2026 vêm sendo revisadas favoravelmente ao longo do mandato, aproximando-se do cumprimento da meta.** Entretanto, para além da dinâmica das expectativas dentro do período de um ano, chama atenção a melhora consistente das projeções ao longo deste mandato. A série de projeções para o resultado primário para o ano 2026 chegou a déficit de R\$ 82,3 bilhões em julho de 2024 e de R\$ 89,4 bilhões em julho de 2025. Neste ano de 2026, as projeções já foram ajustadas para déficit de -R\$ 72,4 bilhões em janeiro e vem evoluindo de forma consistentemente favorável nos meses seguintes, até chegar aos R\$ 57,8 bilhões deste mês de maio. Vale destacar novamente que, como expõe o RARDP, após as deduções temporárias permitidas pelo arcabouço — precatórios, despesas de educação e saúde, defesa nacional — a expectativa dos agentes de mercado para o resultado primário para fins de cumprimento da meta ficou positiva em R\$ 5,53 bilhões, ainda dentro da banda de tolerância.

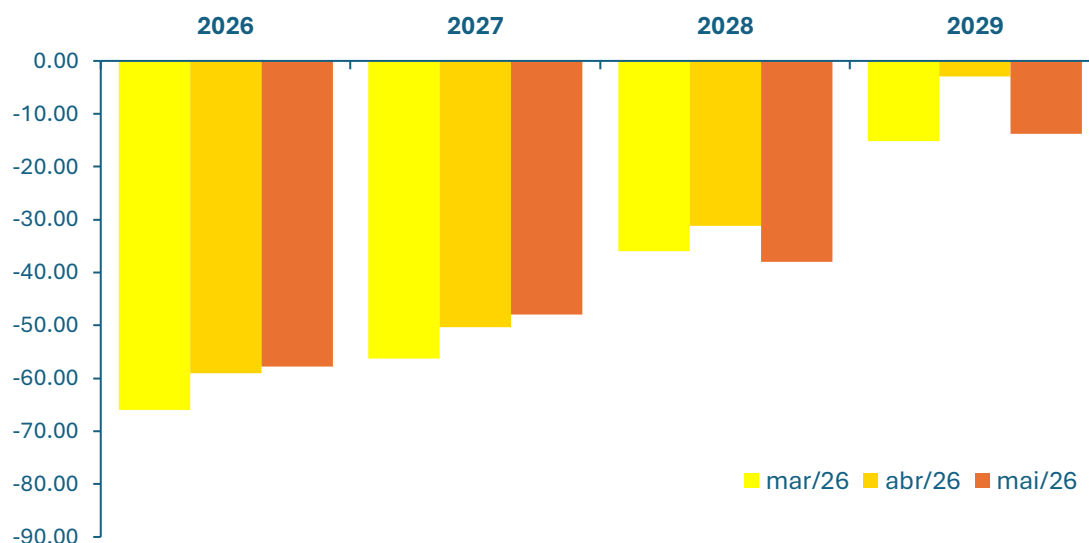
### Resultado Primário 2026 - Evolução das Projeções projeções medianas do Prisma Fiscal para 2026 - em R\$ bilhões



Fonte: Sistema PRISMA Fiscal/SPE-MF

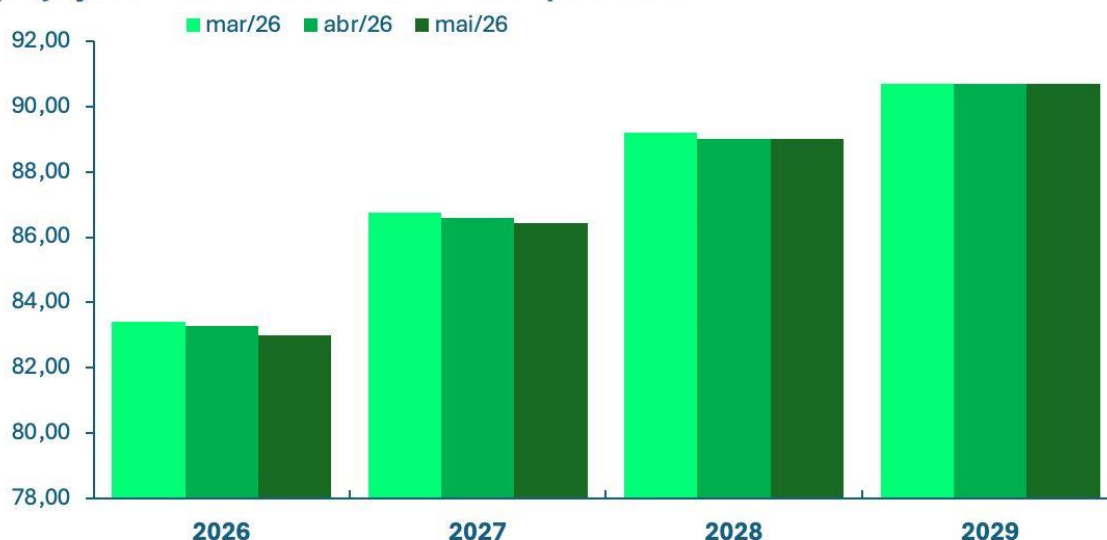
**No médio prazo, as projeções para 2026 e 2027 melhoram de forma sistemática, enquanto 2028 e 2029 ainda refletem maior incerteza.** As expectativas de primário e de DBGG para 2026 e 2027 mostram melhora sistemática ao longo dos últimos três meses, sinalizando maior ancoragem da política fiscal. Para 2028 e 2029, há maior variação nas expectativas ao longo deste mesmo período, refletindo o maior nível de incerteza em relação ao horizonte mais longo.

## Expectativa Resultado Primário projeções medianas do Prisma Fiscal - em R\$ Bilhões



Fonte: Sistema PRISMA Fiscal/SPE-MF

## Dívida Bruta do Governo Geral (%PIB) projeções medianas do Prisma fiscal para 2026



Fonte: Sistema PRISMA Fiscal/SPE-MF

## II. Medidas Fiscais para Contrapor a Instabilidade Internacional

## 1. Contexto do choque externo

**O conflito no Oriente Médio elevou o petróleo Brent em cerca de 51%, e apresentou um choque de oferta relevante para a economia brasileira.** O ataque ao Irã por parte dos EUA, iniciado em 28 de fevereiro de 2026, e conseguinte escalada do conflito no Oriente Médio, impuseram à economia brasileira um choque de oferta relevante. A interrupção dos fluxos logísticos no Golfo Pérsico levou a cotação do petróleo tipo Brent, principal referência internacional, a saltar de patamares entre US\$ 66 e US\$ 70 por barril em meados de fevereiro, para o pico de US\$ 138,21 por barril em 7 de abril, mantendo-se, em seguida, em níveis elevados e voláteis. A elevação de cerca de 51% no preço médio do barril, entre os períodos pré e pós-conflito, configurou ameaça concreta de transmissão do choque para os custos de suprimento de combustíveis no mercado interno e, por extensão, para os preços ao consumidor por meio da elevação dos custos de transporte e de insumos energéticos.

**Diante do risco de propagação inflacionária e recessiva, o Governo adotou medidas para suavizar o choque e apoiar a política monetária.** A inação diante desses desafios poderia acarretar a interrupção das cadeias produtivas nacionais, descontinuidade de unidades produtivas, perda de empregos e no desencadeamento de um processo inflacionário a ser debelado pela intensificação do perfil contracionista da política monetária, com efeitos difusos e amplamente recessivos. Nesse sentido, foram adotadas medidas com o propósito de suavizar os efeitos dos choques, evitando que estes se traduzam em impactos permanentes sobre custos produtivos, nível de atividade e bem-estar das famílias, bem como auxiliando a política monetária a navegar neste contexto de maior incerteza.

## 2. Pacote de medidas: três Medidas Provisórias coordenadas

**Três Medidas Provisórias foram editadas entre março e abril de 2026, mobilizando mais de R\$ 30 bilhões em combustíveis, comércio exterior e setor aéreo.** Em resposta à instabilidade internacional, foram editadas, entre março e abril de 2026, três Medidas Provisórias complementares, articuladas com decretos de desoneração tributária. As medidas operam em três frentes: abastecimento de combustíveis; apoio ao comércio exterior; e continuidade operacional do setor aéreo. No agregado, até o momento, foram mobilizados mais de R\$ 30 bilhões em subvenções, garantias e linhas de financiamento <sup>7</sup>.

---

<sup>7</sup> No momento de escrita deste Boletim estava em discussão a subvenção da gasolina. A portaria que regulamentará o valor subvencionado não está publicada e portanto os valores não foram incorporados.

### 3. MP nº 1.340/2026 — Subvenção ao diesel e imposto de exportação

**A MP nº 1.340/2026 abriu a resposta ao choque com subvenção de R\$ 0,32/litro ao diesel, limitada a R\$ 10 bilhões até o fim do ano.** Publicada em 12 de março, a MP nº 1.340/2026 constituiu a primeira resposta. O instrumento autorizou subvenção econômica de R\$ 0,32 por litro a produtores e importadores de óleo diesel rodoviário habilitados na Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), vigente até 31 de dezembro de 2026 e limitada ao montante total de R\$ 10 bilhões. A subvenção foi estruturada como equalização parcial dos custos de suprimento, com obrigação de repasse ao longo da cadeia até o consumidor final.

**A medida é particularmente relevante para o Brasil, dada a forte dependência do diesel no transporte de cargas e em setores como agricultura e energia.** O mérito dessa medida é particularmente evidente no caso brasileiro, dada a dependência do país em relação ao transporte rodoviário de cargas, e onde mesmo modais alternativos, como o ferroviário e o hidroviário, apresentam elevada dependência do diesel como fonte energética. Aumentos no preço desse combustível, portanto, tendem a se disseminar nas cadeias produtivas e de abastecimento por meio, principalmente, do encarecimento do frete. Além disso, o diesel também é utilizado como insumo importante nos setores agrícola e energético.

**A subvenção é emergencial e focalizada, voltada a conter pressões inflacionárias e preservar as cadeias logísticas.** Nesse contexto, a subvenção ao diesel é uma medida de caráter emergencial e focalizado, voltada a conter a propagação de pressões inflacionárias e a preservar o funcionamento das cadeias logísticas. Ao amortecer o choque inflacionário decorrente da redução na sua disponibilidade, a política contribui para amenizar o repasse de aumentos de preços ao consumidor final e evitar uma deterioração das condições macroeconômicas. De forma complementar, o Decreto nº 12.875/2026 reduziu a zero as alíquotas de PIS/Pasep e Cofins incidentes sobre a importação e a comercialização de óleo diesel, ampliando o efeito deflacionário.

**A MP criou imposto de exportação sobre petróleo bruto (12%) e diesel (50%), para garantir abastecimento interno e evitar arbitragem.** A MP também instituiu imposto de exportação incidente sobre o petróleo bruto (12%) e sobre o óleo diesel (50%, enquanto perdurar a subvenção). Embora por canais distintos, ambas as medidas possuem finalidade regulatória. No caso do petróleo bruto, o objetivo é assegurar o abastecimento doméstico de insumo de elevada relevância produtiva, relativamente mais escasso em razão da guerra, bem como possibilitar a transferência de parcela dos ganhos extraordinários do setor exportador para a mitigação do choque interno. Já no caso do óleo diesel, a medida busca desestimular a exportação de produto subvencionado, prevenindo operações de arbitragem que poderiam comprometer a integridade da política pública. O tributo terá vigência enquanto perdurar a subvenção ao óleo diesel.

## 4. MP nº 1.345/2026 — Plano Brasil Soberano


**A MP nº 1.345/2026 ampliou o sistema oficial de apoio ao crédito à exportação, articulando o FGE e o FGCE em mecanismo coordenado de compartilhamento de riscos.** Publicada em 24 de março, a MP nº 1.345/2026 fortalece e moderniza o sistema oficial de apoio ao crédito à exportação, ampliando o escopo do Fundo de Garantia à Exportação (FGE) e do Fundo de Garantia a Operações de Comércio Exterior (FGCE), e estabelecendo uma atuação coordenada entre os dois fundos, com o FGCE operando como seguradora primária e o FGE como resseguradora, mecanismo de compartilhamento de riscos que reduz a vulnerabilidade a eventos extremos e a necessidade de aportes orçamentários por parte do Governo Federal.

**Os fundos passaram a cobrir operações de micro, pequenas e médias empresas, ampliando e desconcentrando a base exportadora brasileira.** Os recursos dos fundos passaram a poder ser utilizados para garantir operações de crédito de micro, pequenas e médias empresas, contribuindo para diversificar a base exportadora brasileira. Tais empresas representam somente 6% do volume exportado pelo Brasil, sendo que a inclusão de suas operações como passíveis de cobertura pelos fundos garantidores contribuirá para desconcentrar as exportações brasileiras em poucas grandes empresas, tornando o parque produtivo nacional mais resiliente.

**A MP autorizou até R\$ 15 bilhões em financiamento a exportadores afetados por tarifas, indústrias de alta tecnologia e exportadores ao Golfo Pérsico.** A medida também autorizou a disponibilização de até R\$ 15,0 bilhões em linhas de financiamento voltadas a empresas exportadoras de bens industriais e seus fornecedores, bem como a setores com relevância no comércio exterior brasileiro. Ao todo, três grupos foram beneficiados: empresas afetadas por tarifas norte-americanas; indústrias de média e alta tecnologia; e exportadores para o Golfo Pérsico. As condições financeiras dos financiamentos foram dispostas na Resolução CMN nº 5.292, de 16 de abril de 2026, e se aplicarão aos pedidos protocolados até 31 de dezembro de 2026.

**As exportações dinamizam a atividade econômica, expandem a produção e estimulam ganhos de produtividade nas cadeias produtivas.** A relevância de se preservar o parque exportador brasileiro decorre do papel central que as exportações desempenham na dinamização da atividade econômica, uma vez que incrementam a demanda por bens e serviços produzidos internamente. Ao acessar mercados externos, as empresas nacionais podem aumentar a utilização de sua capacidade instalada e expandir sua escala de produção, favorecendo ganhos de produtividade e a diluição de custos fixos. Esse aumento da produção se difunde ao longo das cadeias produtivas, estimulando fornecedores de insumos e setores correlatos.

**As exportações também geram empregos qualificados e fortalecem a posição externa do país, reduzindo sua vulnerabilidade a choques internacionais.** As exportações também estão diretamente associadas à geração de postos de trabalho de alta qualidade e à formalização do mercado de trabalho, uma vez que a inserção em mercados internacionais tende a elevar o padrão tecnológico e organizacional das



empresas, resultando em empregos de maior qualificação e média remuneratória. Do ponto de vista macroeconômico, elas asseguram receitas em moeda estrangeira, fortalecendo a posição externa do país, que fica menos vulnerável a choques internacionais.

## 5. MP nº 1.349/2026 — Segunda fase do diesel, GLP e suporte ao setor aéreo

**A MP nº 1.349/2026 ampliou o suporte ao diesel com camada federal adicional e subvenção em cooperação com os estados ao diesel importado.** Publicada em 7 de abril, a MP nº 1.349/2026 consolidou a resposta ao choque por meio de três conjuntos de medidas. No caso do diesel, houve acréscimo de R\$ 0,80 por litro à subvenção federal já instituída pela MP nº 1.340/2026, elevando o suporte para produtores e importadores; e subvenção em cooperação federativa de R\$ 1,20 por litro para o diesel importado, custeada paritariamente pela União (R\$ 0,60) e pelos estados (R\$ 0,60), com adesão voluntária e teto de R\$ 4 bilhões. A arquitetura em camadas calibra o suporte conforme o perfil do agente: produtores nacionais com petróleo próprio, cujo custo efetivo é substancialmente inferior ao preço internacional, recebem apenas a camada federal ampliada, ao passo que importadores, integralmente expostos ao preço internacional, acumulam ambas.

**Para o GLP, foi instituída subvenção de até R\$ 850 por tonelada importada, dada a sua importância para a cocção doméstica e impacto distributivo.** Para o Gás Liquefeito de Petróleo (GLP), a MP autorizou subvenção econômica de até R\$ 850 por tonelada importada, limitada a R\$ 330 milhões, com vigência inicial de dois meses prorrogável por igual período. A medida justifica-se pela importância do GLP como fonte energética predominante para a cocção de alimentos em domicílios brasileiros. Sua disponibilidade a preços acessíveis tem impacto direto sobre o bem-estar da população, uma vez que elevações abruptas em seu preço apresentam efeito distributivo regressivo e podem ensejar sua substituição por fontes mais poluentes e nocivas à saúde dos usuários.

**Os subsídios têm prazos definidos, com a camada adicional ao diesel valendo até 31 de maio e a base de R\$ 0,32 mantida até o fim de 2026.** O incremento de R\$ 0,80 por litro no subsídio federal ao óleo diesel vigorará até 31 de maio, data a partir da qual o subsídio retornará ao patamar de R\$ 0,32, que está previsto para permanecer em vigor até 31 de dezembro ou o exaurimento dos R\$ 10 bilhões disponibilizados para a medida, o que ocorrer primeiro. Os subsídios de R\$ 1,20 por litro de óleo diesel importado, e de R\$ 850 por tonelada importada de GLP, vigorarão até 31 maio ou o exaurimento dos recursos disponibilizados, podendo esse prazo ser prorrogado por mais dois meses em caso de disponibilidade orçamentária.

**O setor aéreo recebeu três instrumentos de apoio à liquidez, somados à desoneração de PIS/Cofins sobre o querosene de aviação.** Para o setor aéreo, particularmente exposto à elevação do preço do querosene de aviação (QAv), foram instituídos três instrumentos: linha de até R\$ 1 bilhão para capital de giro, com risco assumido pela União, o que dispensa a exigência de garantias por parte das instituições financeiras; linha

adicional de financiamento de capital de giro via Fundo Nacional de Aviação Civil (FNAC), com prazos de até sessenta meses (doze meses de carência) e teto de R\$ 2,5 bilhões por mutuário; e postergação do pagamento das tarifas de navegação aérea com vencimento entre junho e agosto de 2026, prorrogadas para dezembro do mesmo ano. Em paralelo, o Decreto nº 12.924/2026 reduziu a zero as alíquotas de PIS/Pasep e Cofins sobre o QAv até 31 de maio.

**As medidas para o setor aéreo partem da premissa de que o choque é transitório e que preservar a operação evita custos econômicos maiores.** A natureza do setor aéreo (intensivo em capital, com margens operacionais reduzidas, receitas em moeda doméstica e custos de combustível indexados ao mercado internacional) faz com que choques abruptos no preço do petróleo se convertam rapidamente em pressão sobre liquidez, capacidade de operação e, em última instância, sobre a continuidade de rotas e frequências que compõem a malha aérea nacional. As medidas para esse setor operam sob a premissa de que o choque de custos de QAv será transitório, vinculado a evento geopolítico de duração incerta, mas finita, e que a preservação da operação durante o período de estresse evita custos econômicos de descontinuidade e reentrada que superariam o custo fiscal do suporte.

## 6. Síntese dos recursos mobilizados e impacto fiscal

**O dispêndio direto se concentra no diesel, enquanto o apoio ao comércio exterior se dá majoritariamente via garantias e crédito.** A consolidação das medidas evidencia o esforço mobilizado e a estrutura do impacto fiscal correspondente. As subvenções e desonerações ao diesel concentram a maior parcela do dispêndio direto, ao passo que o financiamento ao comércio exterior é estruturado predominantemente sob a forma de garantias e linhas de crédito.

### Síntese dos Recursos Mobilizados

Medida	Instrumento	Valor (R\$)
Subvenção ao diesel (produção nacional)	<b>MP 1.340 + MP 1.349</b>	R\$ 10 bilhões (total)
Subvenção ao diesel importado (cooperação federal)	<b>MP 1.349</b>	R\$ 4 bilhões (total)
Subvenção ao GLP importado	<b>MP 1.349</b>	R\$ 330 milhões (total)
Financiamento às exportações (Brasil Soberano)	<b>MP 1.345</b>	R\$ 15 bilhões (garantia)
Capital de giro para o setor aéreo	<b>MP 1.349</b>	R\$ 1 bilhão (desembolso) + FNAC/BNDES
Alíquota zero de PIS/Cofins sobre óleo diesel	<b>Decreto 12.875</b>	R\$ 4,3 bi (estimativa dois meses)
Alíquota zero de PIS/Cofins sobre QAv	<b>Decreto 12.924</b>	R\$ 79 mi (estimativa dois meses)

Fonte: elaboração própria.

## 7. Impacto Fiscal Mensal das Medidas

**O impacto primário das medidas totaliza R\$ 6,2 bilhões mensais ao Governo Central, com o diesel respondendo pela maior parcela.** A estimativa agregada do custo das medidas com impacto primário pode chegar, no máximo, a R\$ 6,2 bilhões mensais ao Governo Central, dos quais R\$ 3 bilhões referem-se à subvenção ao diesel de produção nacional, R\$ 1 bilhão à parcela federal da subvenção ao diesel importado em regime de cooperação, R\$ 165 milhões ao GLP, R\$ 2,1 bilhões à desoneração de PIS/Cofins sobre o diesel e R\$ 40 milhões à desoneração sobre o QAv, conforme a tabela abaixo. Vale reforçar que essa estimativa é feita com base no limite previsto, ou seja, é o teto do gasto, podendo ser substancialmente menor a depender da velocidade de uso dos recursos disponíveis.

### Estimativa Impacto Primário Mensal


Medida	Valor Mensalizado
Subvenção ao diesel (produção nacional)	R\$ 3 bi
Subvenção ao diesel importado (cooperação federal)	R\$ 2 bi (total) – R\$ 1 bi mês para a União
Subvenção ao GLP importado	R\$ 165 mi
Alíquota zero de PIS/Cofins sobre óleo diesel	R\$ 2,1 bi
Alíquota zero de PIS/Cofins sobre QAv	R\$ 40 mi
<b>TOTAL MÊS</b>	<b>R\$ 6,2 bi</b>

Fonte: elaboração própria.

**O custo fiscal das medidas é inferior ao aumento esperado da arrecadação derivada do próprio choque, dado que o Brasil é exportador líquido de petróleo.** Embora as medidas mitigadoras representem um custo fiscal relevante, sua magnitude tem se mantido aquém do aumento esperado de arrecadação associado ao próprio choque. O Brasil é exportador líquido de petróleo, e a valorização do barril amplia receitas públicas por múltiplos canais, como royalties e participações especiais, IRPJ e CSLL incidentes sobre lucros extraordinários e outros tributos associados à expansão da atividade econômica e nível de preços.

**A arrecadação de receitas administradas e não administradas deve crescer substancialmente.** As estimativas iniciais da SPE apontam que, nesse primeiro momento, combinando o crescimento esperado no pagamento de royalties, dividendos, IRPJ e CSLL somados ao imposto de exportação, pode-se esperar um aumento da arrecadação da ordem de R\$ 8,5 bilhões ao mês.

**O ganho arrecadatório viabiliza uma resposta fiscal firme e responsável, aliada da política monetária e do compromisso com a consolidação em curso.** O fôlego arrecadatório projetado, derivado das mudanças ocasionadas pela guerra, tem permitido ao país atuar de maneira firme e responsável no apoio às famílias. Ao mitigar o impacto do choque de custos ocasionado por um conflito exógeno à nossa dinâmica doméstica, a política fiscal tem sido novamente uma aliada da política monetária, seguindo vigilante,



de maneira a permitir que as famílias brasileiras mantenham a capacidade de atender suas necessidades de consumo, ao mesmo tempo que reforça o compromisso com a consolidação em curso. A excepcionalidade do atual contexto comprova a regra da política fiscal deste mandato: responsabilidade fiscal com garantia de proteção social.

## Equipe econômica

Ministro da Fazenda

Dario Durigan

Secretária da Política Econômica

Débora Freire Cardoso

Subsecretário de Política Macroeconômica

Rafael de Azevedo Ramires Leão

Subsecretário de Política Fiscal

Rodrigo Toneto

Chefe de Gabinete da Secretaria de Política Econômica

Tereza Cleise da Silva de Assis

Coordenadores e Assessores

Ana Paula Bastos Vilar Garcia

Anderson Matheus Santos Nunes Tinoco

Carlos Henrique Coêlho de Andrade

Elder Linton Alves de Araújo

Fabiano José Muniz

Felipe Soares Ludovice

Graziella Magalhães

Gustavo Miglio de Melo

Lorena Silva Brandão

Núria Brito

Olga Hianni Portugal Vieira

Estagiários

Ana Caroline Alves Ribeiro

Ítalo Davi Veras de Carvalho da Silva

João Antônio Henrique Franklin

Pedro Henrique Amorim Rocha

Auxiliares administrativas

Elaine de Cerqueira Luiz de Araújo

Musa Ferreira Gomes Lara

Projeto gráfico e diagramação

André Oliveira Nóbrega