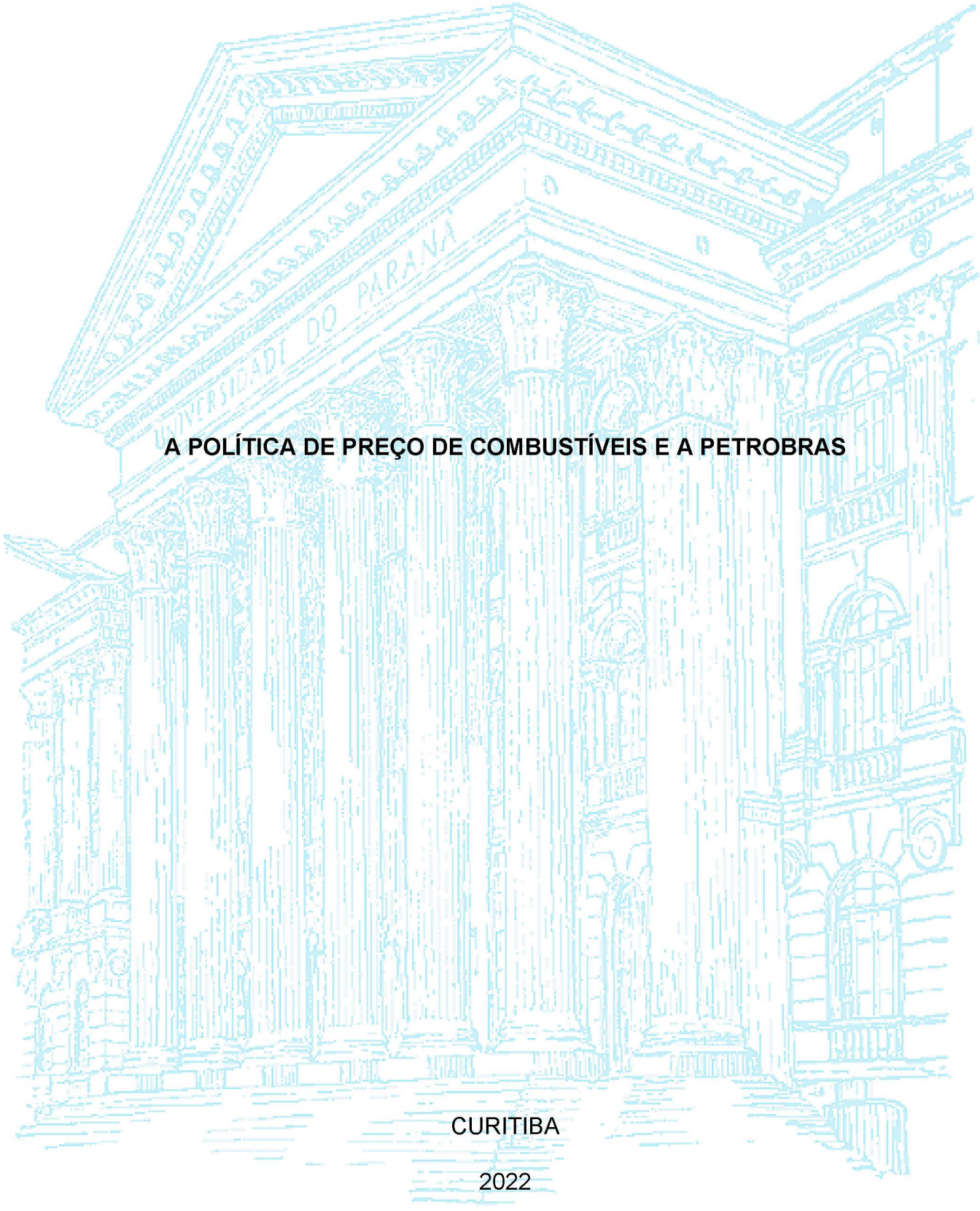
UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

RYAN GABRIEL BARBOSA



A POLÍTICA DE PREÇO DE COMBUSTÍVEIS E A PETROBRAS

CURITIBA

2022

RYAN GABRIEL BARBOSA

A POLÍTICA DE PREÇO DE COMBUSTÍVEIS E A PETROBRAS

Monografia apresentada ao curso de Graduação em Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientadora: Prof.ª Dayane Rocha de Pauli

CURITIBA

2022

FOLHA DE APROVAÇÃO

RYAN GABRIEL BARBOSA

A POLÍTICA DE PREÇO DE COMBUSTÍVEIS E A PETROBRAS

Monografia apresentada ao curso de Graduação em Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas, pela seguinte banca examinadora:

_____

Prof.ª Dayane Rocha de Pauli

Orientadora – Departamento de Economia

_____

Prof.ª Larissa Naves de Deus Dornelas

Departamento de Economia

_____

Prof.º Wellington da Silva Pereira

Departamento de Economia

Curitiba, 06 de maio de 2022

RESUMO

A política de preços de combustível adotada pela Petrobras vem ganhando cada vez mais destaque no debate político nacional, visto que, entre os anos de 2010 até o ano de 2015, os preços dos combustíveis no mercado interno estavam descolados do preço do petróleo Brent, este que é a referência de preço no mercado internacional. E a partir do ano de 2016, uma nova política que visava a paridade de preços com o mercado internacional foi adotada. Diante disso, a presente monografia tem como objetivo analisar as diferentes políticas de preço de combustíveis adotadas desde o ano de 2010 até hoje. Procura-se evidenciar as consequências de tais políticas entre os agentes econômicos, visto que a política de paridade elevou o preço dos combustíveis a níveis históricos. Isso ocasionou um aumento expressivo da inflação no país, e também levou a consequências absorvidas pela empresa, que teve seu resultado financeiro ditado pelas diferentes políticas de preço citadas anteriormente.

PALAV**R**AS-CHAVE: Petrobras. Combustível. Petróleo. Política de preços.

ABSTRACT

The fuel price policy adopted by Petrobras has been increasingly highlighted in the national political debate, since between 2010 and 2015, fuel prices in the domestic market were disconnected from the price of Brent oil, which is the price reference in the international market. And from the year 2016 on, a new policy that aimed at price parity with the international market was adopted. Given this, this monograph aims to analyze the different fuel price policies adopted since 2010 until today, showing the consequences of such policies among economic agents, since the parity policy raised fuel prices to historical levels, thus causing a significant increase in inflation in the country, and also the consequences properly absorbed by the company, which had its financial result dictated by the different price policies mentioned above.

Keywords: Petrobras. Fuel. Petroleum. Price Policy.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO 7

2. O PETRÓLEO: PERSPECTIVA GLOBAL E NACIONAL DA *COMMODITY* 9

2.1. O PETRÓLEO E SUA RELEVÂNCIA MUNDIAL 9

2.2. O PETRÓLEO NO BRASIL: PRODUÇÃO E CONSUMO 10

2.3. CONSEQUÊNCIAS DO AUMENTO DO PREÇO DO PETRÓLEO NA INFLAÇÃO 13

3. A POLÍTICA DE PREÇOS DE COMBUSTÍVEIS NO BRASIL 15

3.1. A PRECIFICAÇÃO DOS COMBUSTÍVEIS 15

3.2. COMPOSIÇÃO DO PREÇO 16

4. A EVOLUÇÃO DA PETROBRAS 23

4.1. POLÍTICA DE PREÇOS DE COMBUSTÍVEIS E O DESEMPENHO FINANCEIRO DA PETROBRAS 23

5. CONCLUSÃO 28

REFERÊNCIAS 30

1. INTRODUÇÃO

O debate acerca da regulação de preços no setor petrolífero, sendo uma esfera de monopólio natural, tem sido constante devido à importância dos combustíveis derivados do petróleo em diversos setores econômicos do país, e sua relevância como uma fonte energética não renovável, além de ser um componente importante da inflação.

Como uma resposta ao controle da inflação e a um período em que os preços internacionais do petróleo estavam mais elevados, entre os anos de 2010 e final de 2014, o Governo Federal concedeu reduções fiscais à gasolina e ao diesel, visando ceder os reajustes de preços nas refinarias sem repasse ao consumidor final (ALMEIDA, et al. 2015). Tal medida impactou principalmente a Petrobras, a empresa mais relevante entre as companhias do setor de energia que atuam nos ramos de extração, produção, refino, transporte (abastecimento) e comercialização. Durante o referido período seu índice de endividamento subiu e seu EBITIDA (sigla em inglês para medir os ganhos da empresa antes de descontar juros, taxas, depreciação e amortização) teve queda. (PRATES, 2021).

Criada em 1953 por Getúlio Vargas, com o principal objetivo de desenvolver a exploração petrolífera em prol da União, a empresa tem hoje entre os principais produtos por ela produzidos, o petróleo, seus derivados e o gás natural. A Petrobras produz, distribui e comercializa gasolina, diesel e GLP (Gás Liquefeito de Petróleo) (LOPES, et al. 2021).

A empresa é o *player* dominante do setor petrolífero do país, com um valor de mercado de cerca de R$ 450,4 bilhões (INVESTING, 2022), tendo a maior representatividade entre as empresas listadas na bolsa. Com isso, a política de controle de preço de combustíveis adotada pela Petrobras entre os anos de 2010 e final de 2014, descolada do preço internacional do petróleo, gerou um impacto financeiro direto à empresa.

Em 2016, a empresa tem uma inflexão nas regras de controle de preços, atrelando-os a dois fatores: o primeiro se referindo a paridade de preço entre o mercado interno e o mercado internacional; e o segundo seria uma margem para remunerar riscos inerentes à operação da empresa (LOPES, et al. 2021).

Com base nisso, o trabalho levantará elementos para uma discussão sobre o os efeitos das políticas de preço adotadas em diferentes governos tanto sobre o

preço dos produtos derivados do petróleo no país, quanto na composição da inflação e no desempenho financeiro da Petrobras. Tendo como objetivo central identificar as consequências geradas pelas políticas de preço adotadas pela Petrobras no país, bem como a influência de tais políticas no desemprenho financeira da empresa.

Para isso as discussões levarão às análises que objetivam evidenciar a importância do petróleo no Brasil e no mundo, compreender as consequências da mudança de preço do combustível e relacionar as diferentes políticas de preços adotadas no país ao resultado financeiro da Petrobras. A metodologia utilizada será do tipo descritiva, usando o método bibliográfico, fundamentando o estudo realizado com base nos autores pesquisados, interpretando suas análises e conclusões.

O trabalho está organizado da seguinte forma a partir da introdução: no capítulo 2 será apresentada a relevância do petróleo como o principal componente da matriz energética brasileira e mundial, e a evolução de preço dos seus principais derivados no país (gasolina, óleo diesel fóssil etc.); o capítulo 3 discorrerá sobre as políticas de preços de combustíveis praticadas no Brasil entre o ano de 2010 até hoje e seus efeitos na economia; o quarto capítulo descreve a situação da Petrobras como o principal agente do mercado do petróleo do Brasil, constatando o reflexo das políticas de preço no resultado financeiro da empresa. O capítulo 5 apresenta as conclusões finais do trabalho.

2. O PETRÓLEO: PERSPECTIVA GLOBAL E NACIONAL DA *COMMODITY*

Desde sua descoberta, o petróleo é a principal fonte de energia natural não renovável no planeta e uma importante matéria-prima para a formação de outras substâncias. Neste capítulo será debatida a relevância desta fonte de energia frente às demais, constatando que o petróleo e seus derivados têm a maior representatividade na matriz energética mundial. Além disso, será analisada a produção e consumo do petróleo no âmbito nacional, apontando seus impactos na inflação e nos preços dos combustíveis.

2.1. O PETRÓLEO E SUA RELEVÂNCIA MUNDIAL

O setor de Petróleo tem uma grande valia na economia mundial e nacional, abastecendo a maior parte da demanda de energia quando comparada às demais fontes existentes no planeta. Entre a composição da matriz energética do mundo, as fontes não renováveis ganham destaque. O Petróleo e seus derivados representam 31,1% da Matriz, o Carvão Mineral, 27%, seguido do Gás Natural com 23% e as demais fontes com uma baixa representatividade. A energia solar, eólica e geotérmica, por exemplo, juntas bancam apenas 2% da matriz energética mundial, evidenciando dessa forma a baixa representatividade das energias renováveis na matriz, quando comparada a energias não renováveis (EPE, 2021).

Na matriz energética brasileira, o Petróleo e seus derivados representam 33,1% do total, uma porcentagem levemente maior quando comparado a representatividade mundial. No entanto, usamos mais fontes renováveis que no resto do mundo. Se somarmos a lenha, carvão vegetal, fonte hidráulica e outras renováveis, estas equivalem a 48,3%, praticamente metade da matriz energética nacional (BEN, 2021).

Tomando como perspectiva a parte de consumo e produção do petróleo, de acordo com a *International Energy Agency* (IEA), em 2021, o mundo consumiu 96,6 milhões de barris de petróleo por dia (b/d). Já para 2022, é esperado que a população mundial consuma 99,4 milhões, uma alta de 3% comparada ao ano interior. Segundo a análise feita pela agência, esse aumento tende a seguir uma tendência para os próximos anos, onde se espera chegar ao consumo de 104.1 milhões de barris por dia no ano de 2026.

Segundo a IEA (2021), a produção de mais de 70% de todo o petróleo do mundo é concentrada em dez principais países. A tabela abaixo traz essas informações, pode-se perceber que os Estados Unidos lideram o *ranking* com a produção de cerca de 16 milhões de barris por dia, logo em seguida a Arábia Saudita, com cerca de 11 milhões de barris produzidos por dia.

FIGURA 1 – RANKING DA PRODUÇÃO MUNDIAL DE BARRIS POR DIA

PAÍS	**PRODUÇÃO (mil barris por dia)**
Estados Unidos	16.476
Arábia Saudita	11.039
Rússia	10.667
Canadá	5.135
Iraque	4.114
China	3.901
Emirados Árabes Unidos	3.657
Irã	3.084
Brasil	3.026
Kwait	2.686
Noruega	2.001
México	1.910
Cazaquistão	1.811
Catar	1.809
Nigéria	1.798

Fonte: IEA (2020)

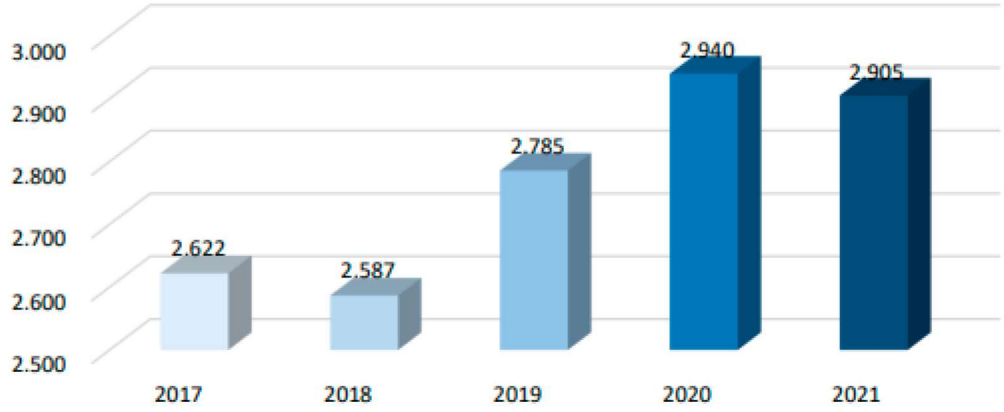
Já o Brasil encontra-se em nono lugar, com uma produção média diária de 3.00 milhões de barris de petróleo por dia, como será comentado com mais detalhes a seguir.

2.2. O PETRÓLEO NO BRASIL: PRODUÇÃO E CONSUMO

Em 2020, no Brasil, a produção nacional de petróleo cresceu 5,7%, com uma média de 2,94 milhões de barris diários, dos quais 96,8% são de origem marítima. A Petrobras é responsável por toda a produção, que está localizada em

diversos estados brasileiros. O Rio de Janeiro teve destaque entre os estados produtores, com uma parcela de 79,3% do montante anual. Por outro lado, na produção terrestre, quem lidera é o estado do Rio Grande do Norte, com 33,8% (BEN, 2021). No ano de 2021, segundo a Agência Nacional do Petróleo (ANP, 2021), a produção média anual foi de 2,905 milhões de barris por dia, valor 1,8% abaixo do recorde de 2020. O gráfico abaixo mostra a variação de produção de petróleo entre os anos de 2017 e 2021.

FIGURA 2 – PRODUÇÃO MÉDIA ANUAL DE PETRÓLEO (MDDL/D)



FONTE: ANP/SIGEP (2021)

O pré-sal foi responsável por 73,4% da produção nacional no ano de 2021. A produção pós-sal apresentou em média 21,5% e a terrestre 6,1% (ANP).

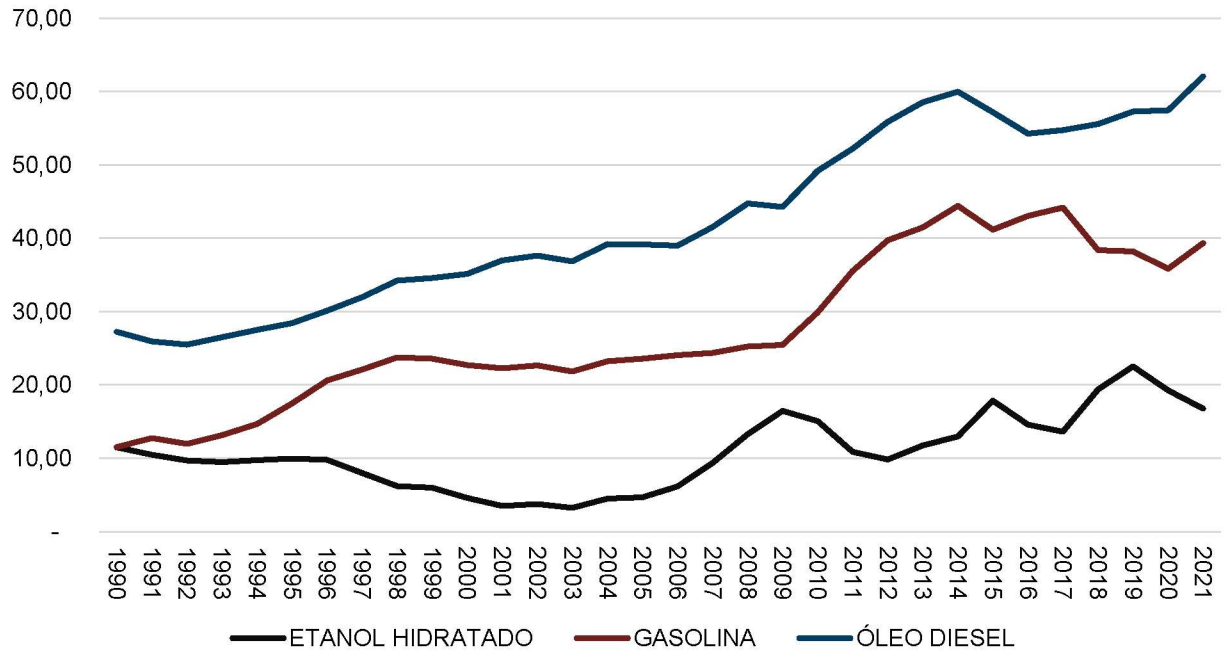
Entre os estados, o Rio de Janeiro ampliou em 1,3% sua participação na produção nacional de petróleo em relação ao ano de 2020, passando a corresponder por 80,6% do petróleo produzido no país. O campo de Tupi e o Campo de Búzios, dois dos principais campos petrolíferos do Brasil, localizados no Rio de Janeiro, foram responsáveis por 31,01% e 14,26%, respectivamente, da produção de barris de petróleo produzidos por dia em 2021 (ANP). De acordo o Instituto Brasileiro de Petróleo e Gás, entre os anos de 2005 e 2021, 32% da produção nacional foi destinada ao mercado externo (IBP, 2021).

Em relação a demanda, no território nacional o consumo médio de petróleo é de 2,5 milhões de barris por dia (ANP, 2021). O setor de transportes corresponde por 79,1% do consumo de óleo diesel fóssil. O setor teve papel importante na variação do consumo do combustível, que teve um aumento de 0,4% em 2020. Já a

gasolina automotiva, no mesmo ano, teve uma redução de -6,01% de acordo com o Balanço Energético Nacional de 2020 (BEN, 2021). No território nacional o consumo médio de petróleo é de 2,5 milhões de barris por dia (Petrobras, 2022), em contrapartida as exportações oriundas do Brasil corresponderam por 32% da produção entre os anos de 2005 e 2021.

Por outro lado, em 2021 o consumo de combustíveis derivados do petróleo bateu recordes no ano, totalizando 139,5 bilhões de litros – o maior volume desde 2000 quando foi iniciada a série histórica da Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP). Juntos, a gasolina, petróleo e etanol totalizam 118 bilhões de litros vendidos. Como observado no gráfico abaixo, o diesel leva o principal destaque, totalizando 62,1 bilhões de litros, volume recorde, duas vezes maior do que vendido há 21 anos, que totalizava 35 bilhões de litros vendidos no ano. Já as vendas de gasolina somaram 39,3 bilhões de litros, volume também expressivo, com cerca de 9,7% a mais do que em 2020.

FIGURA 3 – VENDA DE COMBUSTÍVEIS NO BRASIL (EM MILHÕES DE LITROS)



FONTE: ANP (2021)

Os pontos tratados nesta última parte do texto, se fazem significativos no decorrer do próximo tópico, visto que o aumento do preço dos combustíveis pressionou a inflação do país.

2.3. CONSEQUÊNCIAS DO AUMENTO DO PREÇO DO PETRÓLEO NA INFLAÇÃO

Como reflexo do aumento do preço internacional do petróleo e a desvalorização do real frente ao dólar, os valores dos combustíveis brasileiros sofrem severos choques, fazendo com que ajustes nos preços sejam cada vez mais constantes. No ano de 2021, de acordo com o histórico de preços de venda de combustíveis às distribuidoras, a Petrobras reajustou os preços da gasolina 16 vezes, sendo 5 reduções, e do óleo diesel, 12 vezes, sendo 3 reduções. No ano, o reajuste acumulado da gasolina foi de 68,6%, e no diesel, 64,7%.

A tabela abaixo mostra os reajustes efetuados pela empresa na gasolina tipo "A" e no diesel tipo "A", sendo o tipo "A" o combustível que as distribuidoras compram nas refinarias.

FIGURA 4 – REAJUSTES DO PREÇO DO COMBUSTÍVEL NO BRASIL (2021)

DATA	GASOLINA (R$/LITRO)	REAJUSTE (%)	DIESEL (R$/LITRO)	REAJUSTE (%)
19 de janeiro	1,98	8,2	-	-
26 de janeiro	2,08	5,1	2,12	4,4
8 de fevereiro	2,25	8,2	2,24	5,7
18 de fevereiro	2,48	10,2	2,58	15,2
1º de março	2,6	4,8	2,71	5
9 de março	2,84	9,2	2,86	5,5
20 de março	2,69	-5,3	-	-
25 de março	2,59	-3,7	2,75	-3,8
9 de abril	-	-	2,66	-3,3
16 de abril	2,64	1,9	2,76	3,8
1º de maio	2,59	-1,9	2,71	-1,8
12 de junho	2,53	-2,3	-	-
6 de julho	2,69	6,3	2,81	3,7
12 de agosto	2,78	3,3	-	-
28 de setembro	-	-	3,06	8,9
8 de outubro	2,98	7,2	-	-
26 de outubro	3,19	7	3,34	9,2
15 de dezembro	3,09	-3,13	-	-
alta acumulada	**-**	**68,63**	**-**	**64,7**

FONTE: Petrobras (2020, sp.)

Esses ajustes impactam diretamente a inflação brasileira. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), tem por objetivo medir a inflação de um

conjunto de produtos e serviços comercializados no varejo, referentes ao consumo pessoal das famílias, composto principalmente pelas categorias de: alimentação, artigos residenciais, transportes e saúde. Estes dois últimos, junto com o serviço de energia elétrica compõe os preços administrados (serviços e produtos cujo valores são regulados por contratos ou pelo governo), que impactaram o IPCA do ano de 2021 com maior pressão frente aos demais, levando o índice a fechar o ano com uma alta de 10,06% (MÕES, 2021).

Isto é relatado pelo economista Eric Gil Dantas:

> Os combustíveis já foram responsáveis por praticamente metade da inflação do ano passado. Em 2021 a Petrobras vendeu petróleo e produtos derivados pelos maiores preços de sua história, como apontam os demonstrativos financeiros da companhia, inclusive gerando lucro acima dos R$ 100 bilhões (DANTAS, 2021, s.p.).

Já para o ano de 2022 a tendência é que os combustíveis impactem ainda mais a inflação nacional, visto que, por consequência da guerra no continente europeu que envolve a Rússia, um dos principais países produtores de petróleo do mundo, e a Ucrânia, os preços do petróleo estão sendo impactados severamente. Desde o início da guerra, a cotação do petróleo já subiu mais que 30%. Em março, a cotação do petróleo Brent Futuro chegou a atingir o preço de US$ 139 pela primeira vez desde 2008 (INVESTING, 2022).

Devido a isso, o mercado financeiro vem aumentando consecutivamente a previsão de inflação para o ano de 2022. Segundo projeções do Boletim Focus divulgado pelo Banco Central, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) deve fechar este ano em 6,86% (FOCUS, 2022).

Com a recente alta da inflação e as perspectivas de continuidade desse alongamento, toda a economia é afetada. Ela prejudica o custo de vida no país, uma vez que diante de uma desvalorização da moeda, há o aumento de preço das mercadorias e bem ofertados. Isto reflete diretamente na classe mais pobre da sociedade, esta que enfrenta o maior impacto durante este período, visto que o preço dos bens básicos estão cada vez mais altos.

3. A POLÍTICA DE PREÇOS DE COMBUSTÍVEIS NO BRASIL

Como descrito no capítulo anterior, o preço dos combustíveis no Brasil é um fator primordial em um dos índices mais importantes na economia de um país: a inflação. Diante disso, este capítulo discorrerá sobre a precificação do combustível e a política de preços aplicada no país entre 2010 até hoje.

3.1. A PRECIFICAÇÃO DOS COMBUSTÍVEIS

Havendo uma única empresa produtora de praticamente todos os derivados do petróleo no Brasil, a precificação dos preços dos combustíveis é um tema muito discutido nos últimos anos. Esse assunto está em evidência desde a década de 1990, onde até então, durante o período de 1953 a 1997, o governo detinha um monopólio legal das atividades de produção e refino no Brasil, controlando os preços de saída de toda a cadeia responsável por levar o combustível até o consumidor final.

De maneira simplificada, era apresentado aos técnicos do governo federal uma planilha de custos de cada agente que compunha a cadeia dos combustíveis, e então era definido o preço ao consumidor (DELGADO, et al. 2021). Com a queda do controle estatal em 1997, os preços dos combustíveis começaram a se tornar gradualmente mais livres até que em 2002 tiveram sua liberalidade por completa (ALMEIDA, et al 2015).

Como exemplificado pela agência Brasil (2021) a cadeia de combustíveis no Brasil é composta pelos seguintes agentes: o produtor, o refinador, o distribuidor e o revendedor dos derivados. No mercado aberto, com a livre concorrência de preços entre o produto interno e o importado, outro agente é destacado, o importador.

De maneira didática, o óleo cru nacional ou importado deve chegar até uma refinaria, transportado usualmente por um navio do ponto de produção até um terminal de armazenamento. Processado nas refinarias, o óleo é recebido pelas distribuidoras, estas que dão capilaridade ao produto e então o levam aos pontos de revenda do país (AGÊNCIA BRASIL, 2021).

Na primeira parte da cadeia, ao sair do produtor (Petrobras), está embutido no preço do combustível o preço do produto mais os impostos federais: a Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico (Cide), partilhada com estados

e municípios; o Programa de Integração Social (PIS) e a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) (AGÊNCIA BRASIL, 2021).

Uma vez nas distribuidoras, o preço do combustível tem a aplicação do Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), definido por cada estado do país (AGÊNCIA BRASIL, 2021).

Durante esse processo o preço passa por diversas flutuações, essas que são refletidas na cotação final do petróleo. Após 2016, o petróleo Brent e a taxa de câmbio passam a ser as principais variáveis de impacto na cotação do petróleo no país, como descrito por Delgado, et al (2021, p. 5).

> O petróleo é uma commodity cuja cotação internacional é referenciada ao petróleo Brent negociado na Bolsa de Londres, cotado em dólares por barril. Os petróleos brasileiros são referenciados no Brent, com valores levemente acima ou abaixo dele, dependendo da qualidade do óleo produzido em questão (vide Petróleo: qualidades físico-químicas, preços e mercados: o caso das correntes nacionais).
> Aqui entra a primeira questão importante sobre o funcionamento da precificação desse mercado: diz respeito à variação dos preços dos combustíveis locais que dependem da cotação do petróleo e da taxa de câmbio, do valor da moeda local frente ao dólar. Quando há aumento do barril de petróleo ou aumento da taxa de câmbio (desvalorização da moeda), os preços dos combustíveis sobem, assim como eles caem quando essas duas variáveis flutuam no sentido oposto.

No tópico seguinte será apresentada a composição de preço dos combustíveis no país, dando continuidade ao presente capítulo que demonstra como o preço é formado até chegar ao consumidor final, e as flutuações que ocorrem durante este processo.

3.2. COMPOSIÇÃO DO PREÇO

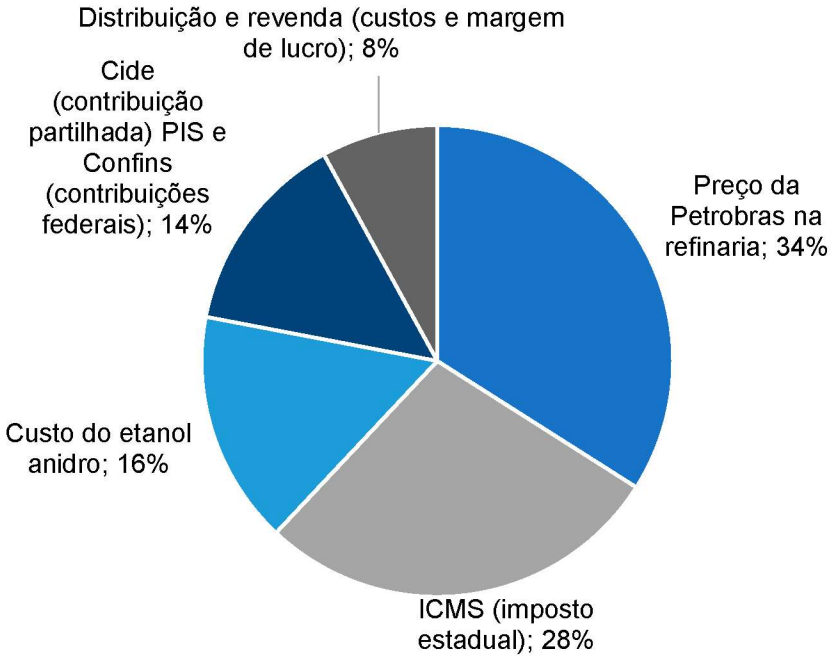
No Brasil, outros combustíveis são adicionados à gasolina e ao diesel, estes também são componentes importantes do preço do combustível. Na gasolina que sai pura da refinaria é acrescentado o álcool anidro, sendo 27% para a gasolina comum e a aditivada e 25% para a gasolina *premium*. No caso do diesel, é adicionado 12% de biodiesel (PETROBRAS, 2022).

Todos esses custos são inseridos ao preço dos combustíveis que vai para os revendedores, sendo o preço final definido com base no custo de manutenção dos postos de combustíveis e margem de lucro do respectivo revendedor.

As figuras a seguir demonstram como é a composição dos preços da

gasolina e do diesel no Brasil.

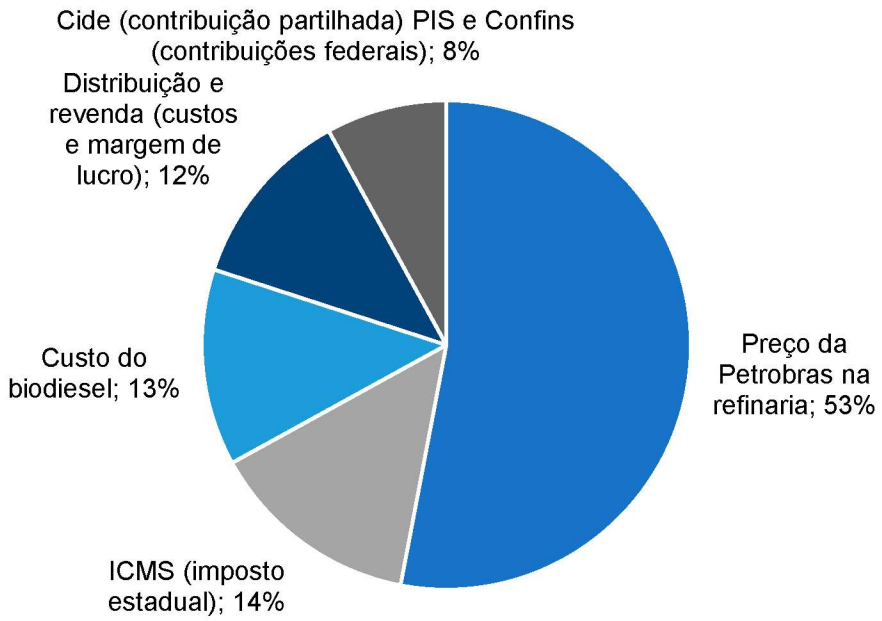
FIGURA 5 – COMPOSIÇÃO DO PREÇO DA GASOLINA



FONTE: Agência Brasil (2021)

A partir da análise das duas figuras é possível observar que, entre os componentes do preço do diesel e da gasolina, o preço praticado pela Petrobras na refinaria é o principal item da formação de preços. Isto fica ainda mais evidente quando observada a figura 6, visto que mais da metade da composição do preço final do diesel é proveniente do preço da refinaria. Já os impostos estudais tem uma relevância maior na composição de preço da gasolina, representando 28% do total, o dobro do que é visto no diesel, onde representa apenas 14%

FIGURA 6 – COMPOSIÇÃO DO PREÇO DO DIESEL



FONTE: Agência Brasil (2021)

Apresentada assim a maneira como os combustíveis são precificados até chegar ao consumidor final e a composição dos preços da gasolina e do diesel, principais combustíveis no país, o próximo tópico analisa as diferentes políticas de preços adotadas pela Petrobrás desde 2010 até hoje.

3.3. A POLÍTICA DE PREÇOS

Desde 2002 o mercado de derivados é livre no Brasil, porém tendo a Petrobras como a empresa dominante de todo o setor no âmbito nacional, possuindo controle do parque de refino no país. Com essa representatividade e dominância frente a outros competidores, ela acaba determinando os preços do mercado interno. Um aspecto importante a ser mencionado a respeito da política de preços de combustíveis praticados pela Petrobras, é compreender que a esta segue os objetivos definidos pelo conselho de administração, que por sua maioria representa o acionista controlador da empresa, a União, detentora de 50,26% das ações ordinárias da Petrobras (PETROBRAS, 2022). Estas ações dão ao acionista o direito

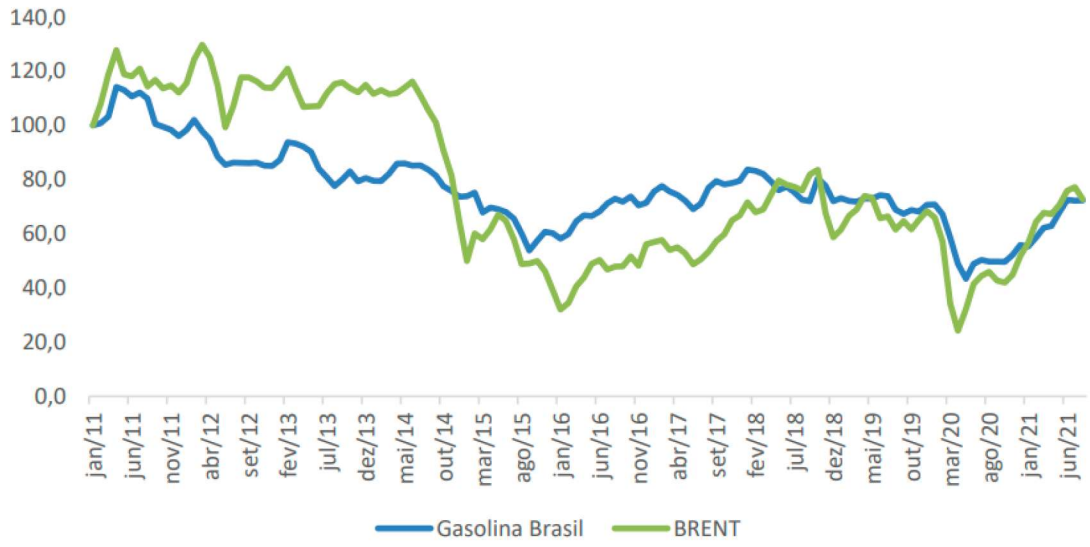
ao voto nas decisões realizadas pela empresa.

A partir de 2011, foi colocada em prática pela Petrobras uma política de preços de combustíveis descoladas dos preços internacionais com o objetivo de controlar a inflação, visto que o resultado do IPCA mostrava uma aceleração nos preços, encerrando o ano de 2010 em 5.91%, maior resultado desde 2004, e em 2011 com 6,50%, superando até mesmo a inflação do ano interior que já havia sido expressiva. De acordo com Ferreira e Vieira Filho (2017), o controle de preços dos combustíveis, especialmente da gasolina, estava associado ao paradigma novo desenvolvimentista, levando uma maior intervenção governamental na economia a partir de 2004, por intermédio de políticas setoriais específicas, onde a Petrobras teve papel fundamental para controlar a aceleração da inflação entre 2011 e 2014. Nesse contexto, a gasolina e o diesel sofreram alguns reajustes na refinaria, porém distantes dos valores internacionais (ALMEIDA, et al. 2015).

O gráfico abaixo produzido por Prates (2021) evidencia o descolamento do preço da gasolina em relação ao preço do petróleo internacional (Brent). É importante mencionar que para este gráfico foi adotada a premissa de que a variação dos dois produtos deveria seguir padrões similares, partindo de uma base 100, visto que o preço da gasolina brasileira sofre oscilações de fatores como a taxa de câmbio e o valor do frete internacional.

Para o preço da gasolina, foi convertido o preço médio mensal da gasolina de R$/Litro para U$/Litro, com base na cotação média mensal extraída no site do Banco Central do Brasil, isto para comparar os dados nas mesmas unidades, e reduzir os efeitos da inflação.

FIGURA 7 – EVOLUÇÃO DOS PREÇOS – BASE 100 EM JAN/11



FONTE: Prates (2021)

A partir desse gráfico, é possível observar que existe uma correlação entre o preço dos combustíveis e o petróleo internacional, porém, como mencionado anteriormente, durante os anos de 2011 e 2014 houve uma desafixação entre o preço interno e externo devido a política de preços praticada no período, como também é observado por Prates

> Entre janeiro e julho de 2011, os preços internacionais subiram cerca de 20% e permaneceram dentro deste patamar até julho de 2014. Porém, neste mesmo período os preços brasileiros subiram cerca de 15% até julho de 2011, quando entraram em uma trajetória de queda até julho de 2014. Dentro desse período, houve uma distorção clara entre os preços internacionais, que subiram até 20%, e nacionais, que caíram 20%. (PRATES, 2021, p. 18).

Um dos setores que mais ficaram insatisfeitos por esta política foi o setor sucroenergético, visto que o preço baixo dos outros combustíveis no que se refere ao etanol fizeram a demanda por este cair. Essa defasagem entre os preços estimulou o uso de combustíveis fósseis ao invés de combustíveis de fontes renováveis (VIEIRA, et al. 2017).

Já a partir do ano de 2016, sob novo comando, uma nova política de preços é adotada pela Petrobras, esta que em tese passaria a ser guiada pelos interesses da empresa, sem influência do governo. No mesmo ano, o valor dos combustíveis acompanhou o preço do mercado internacional, também tomando como base os

custos externos e internos de transporte e uma margem para remunerar riscos da operação, como a volatilidade da taxa de câmbio e dos valores. Assim, sob a nova direção, as revisões de preços de combustíveis passariam a ser feitas pelo menos uma vez por mês, podendo haver redução ou aumentos nos valores repassados pelas refinarias (PETROBRAS, 2016).

Um acontecimento a ser destacado quando se refere à política de preços de combustíveis é a greve dos caminhoneiros que ocorreu em maio de 2018. A fim de atender as exigências da greve, o governo federal estabeleceu uma política de preços mínima do frete rodoviário. Esta greve levantou diversos questionamentos sobre o custo do frete por parte do setor de transporte rodoviário no Brasil, especialmente sobre a questão do preço do diesel, que está diretamente associado a tarifa do frete, que vem atingindo níveis de preços exorbitantes.

O setor de transportes rodoviário tem exercido uma constante pressão no governo federal para que um controle seja estabelecido no preço do diesel, isso diretamente ligado a nova política que foi adotada pela Petrobras de paridade com os preços internacionais, como mencionado por Vieira, et al (2017, p. 208).

> Apesar de essas políticas serem necessárias para a recomposição das perdas causadas pelos preços baixos praticados no começo da década, a nova política de preços dos derivados de petróleo tem trazido dois cenários desfavoráveis aos agentes que atuam no transporte rodoviário de carga: aumento e instabilidade nos preços. Esse cenário de instabilidade causaria prejuízos aos caminhoneiros autônomos e às transportadoras, uma vez que eles não conseguem prever quais seriam seus custos de operação diante de contratos que são, por vezes, acordados com certa antecedência.

Como resposta aos aumentos constantes do preço dos combustíveis no país, em detrimento da valorização exponencial do petróleo Brent nos últimos meses, o projeto de Lei 1.472/2021 foi aprovado pelo Senado brasileiro no dia 10 de março de 2022, projeto este que propõe a criação de um fundo de estabilização de preços de combustíveis – chamado CEP, estabelece a ampliação do auxilio-gás para 11 milhões de famílias e cria o auxílio-gasolina entre R$ 100 e R$ 300 para taxistas, mototaxistas e motorista de aplicativos com renda de até 3 salários mínimos.

O fundo de estabilização vai funcionar como um colchão de emergência, onde o governo estabelece um valor máximo para a variação dos preços dos combustíveis derivados do petróleo, do gás de cozinha e natural. Uma vez que o

preço ultrapassa os limites estabelecidos, o governo utilizará do valor da CEP para abater a diferença.

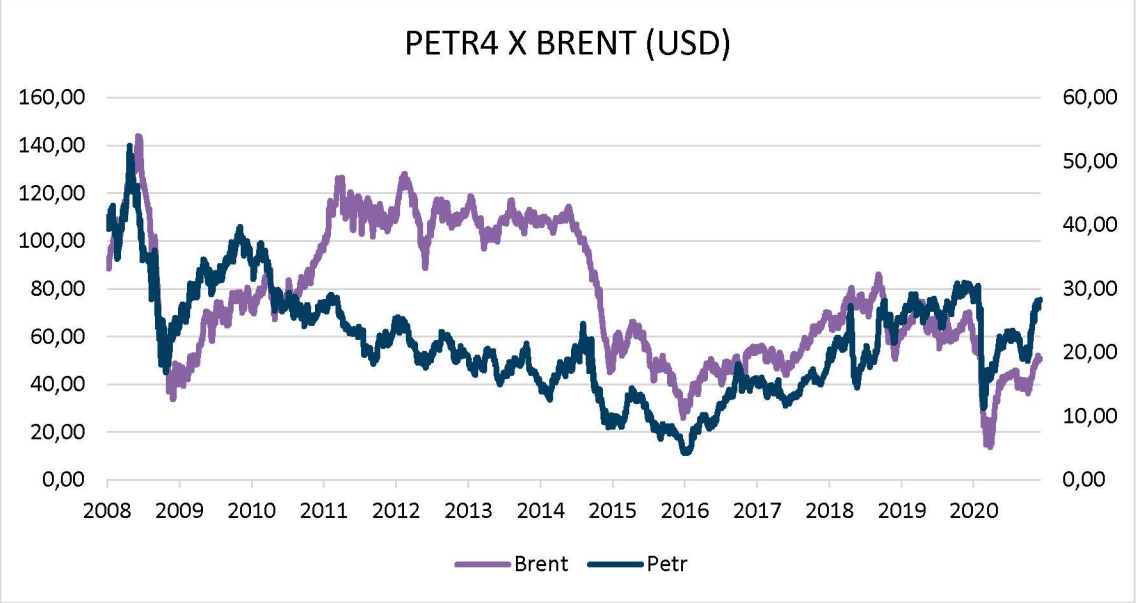
4. A EVOLUÇÃO DA PETROBRAS

Diante das diferentes políticas de preços adotadas no país desde o ano de 2011, o desempenho financeiro da Petrobras vem oscilando anualmente por consequência das diversas decisões de preço admitidas pela companhia. Este capítulo mostra como determinadas políticas afetaram a cotação da ação da empresa no mercado acionário brasileiro e a evolução dos seus indicadores financeiros ao longo dos anos como: a margem EBITIDA, seu endividamento, lucro líquido e a distribuição dos dividendos aos seus acionistas, assunto que vem sendo questionado nas discussões no país.

4.1. POLÍTICA DE PREÇOS DE COMBUSTÍVEIS E O DESEMPENHO FINANCEIRO DA PETROBRAS

Diante das diferentes políticas de preços utilizadas no país desde o ano de 2011, o desempenho financeiro da Petrobras vem oscilando anualmente por consequência destas. Em um momento era praticada uma política que visava o controle inflacionário, descolando o preço praticado pela empresa do mercado internacional, e em outro, uma política de preços guiada pelo mercado internacional do petróleo. A partir da figura a seguir é possível observar os dois momentos enfrentados pela empresa citados anteriormente. Do ano de 2010 até o ano de 2014 a cotação da ação da empresa teve uma desafixação expressiva da cotação do petróleo internacional Brent, e depois disso, voltou a se aproximar do preço praticado internacionalmente.

FIGURA 8 – COMPARAÇÃO ENTRE AÇÃO DA PETROBRAS E PETROLEO BRENT



FONTE: Lopes, et, al. (2021)

Lopes, et, al. (2021) explica que durante o primeiro momento a correlação entre os dois ativos é reduzida, isto devido à política de preços descolada do preço internacional, fazendo com que a empresa tivesse que absorver o prejuízo, levando a uma queda de sua lucratividade.

Prates (2021) também analisa os impactos financeiros sofridos pela Petrobras neste período. A partir da análise do EBITDA da empresa (sigla em inglês para medir os ganhos da empresa antes de descontar juros, taxas, depreciação e amortização) é possível verificar que entre os anos 2011 e 2015, a margem EBITDA da empresa caiu aproximadamente 69%. Entre 2014 e 2015, os preços foram contidos abaixo dos preços internacionais, mesmo diante de uma queda brusca deste último, a margem EBITDA caiu 55%.

Segundo Lopes, et al. (2021), não só o EBTIDA da companhia foi afetado, mas também o endividamento da empresa, que se moveu na direção contrária do EBITDA, este foi reduzido progressivamente, enquanto a dívida da companhia só aumentava. Almeida, et al (2015) também evidencia isso em sua pesquisa, ele comenta que devido a impossibilidade de repassar os preços internacionais integralmente ao consumidor, foi implicada a renúncia de receitas da Petrobras, tendo prejuízos nas importações de GLP, gasolina e diesel.

Esses impactos também alteraram a política de dividendo da companhia que, prevista em seu estatuto, determina que o valor mínimo distribuído é de 25% do

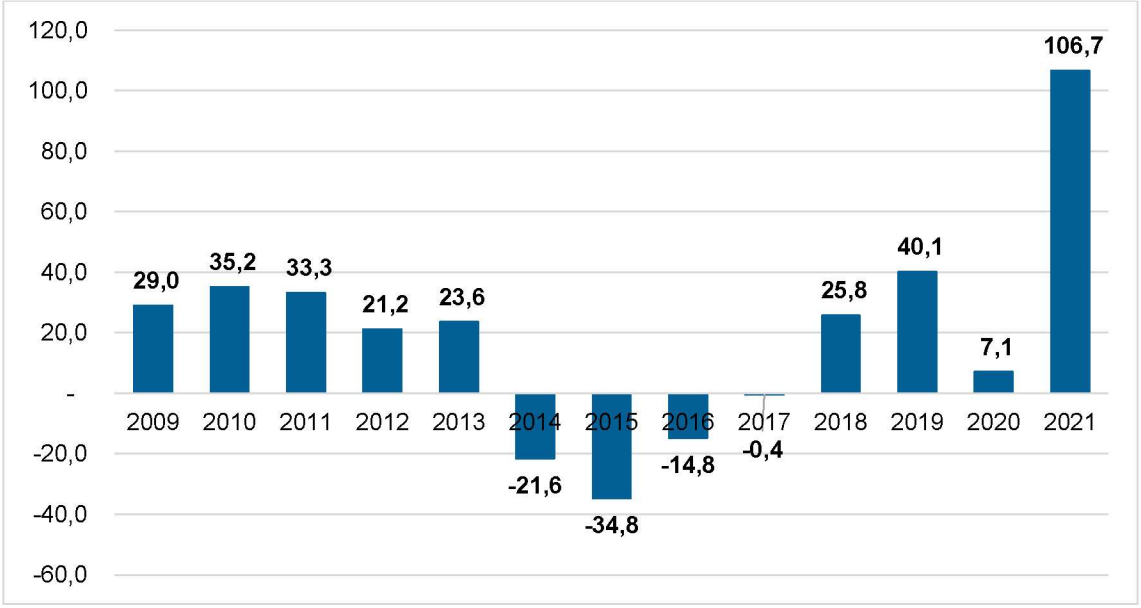
lucro líquido ajustado tanto para ações ordinárias (ON), quanto preferenciais (PN). Desde o ano 2000, os pagamentos sempre foram destinados à maiores dividendos que o mínimo proposto. Já nos anos de 2012 e 2013, como reflexo da situação financeira ocasionada pela política de preços, os pagamentos foram diferentes, a empresa passou a distribuir o mínimo possível aos seus acionistas, ocasionando assim uma queda considerável de suas ações no mercado acionário brasileiro (JESUS JUNIOR, et al. 2017).

A partir do ano de 2016, quando a política de preços dos combustíveis começa a ser baseada no preço do petróleo internacional, a empresa volta a registrar um resultado financeiro robusto, com alta em praticamente todas as linhas do resultado.

Entre os anos de 2010 e 2015, a empresa registrou um lucro líquido somado em 56,9 bilhões de reais. Em 2015, a empresa registrou seu maior prejuízo desde sua criação, em cerca de 34,8 bilhões de reais. A contar dos anos seguintes a empresa retoma sua saúde financeira.

Ao analisar a figura a seguir, o impacto das diferentes políticas de preços fica ainda mais evidente. A datar do ano de 2016 quando a empresa registrou um prejuízo de 14,8 bilhões, ela vem mantendo uma melhora no resultado líquido anual.

FIGURA 9 – LUCRO/PREJUÍZO ANUAL DA PETROBRAS (EM BILHÕES DE REAIS)



FONTE: Petrobras, 2021

É de suma importância comentar que, em 2021, a Petrobras marcou seu maior lucro já reportado na história, quantia estimada em 106.7 bilhões de reais, alta de 1.400% comparado ao resultado do ano anterior que foi de 7,1 bilhões, e uma alta de 87% quando colacionada ao valor de 56,9 bilhões de reais – soma do resultado dos anos de 2010 até 2015 – como mencionado anteriormente. De acordo com o relatório que a empresa apresenta ao mercado, o resultado foi principalmente influenciado pelo aumento do preço do petróleo, que teve uma alta de 77% no ano em reais, e ao aumento da demanda no mercado interno, principalmente em razão da retomada econômica após o auge da pandemia do Covid-19 em 2020.

Como consequência da sua melhora financeira e o resultado recorde no ano de 2021, os dividendos da empresa também foram históricos. Em 2021, a empresa distribuiu R$ 101.4 bilhões em dividendos. De acordo com a companhia, o pagamento recorde só foi possível após a corporação ter abatido antecipadamente sua meta de dívida bruta de 60 bilhões de dólares no terceiro trimestre de 2021, que estava prevista para 2022.

Esta distribuição expressiva de dividendos vem gerando diversos debates no Brasil, visto que a relação entre o lucro líquido registrado em 2021 e os dividendos distribuídos pela Petrobras é de 95%, este fato vem ganhando destaque nas mídias, como é ressaltado

> Os setores de petróleo, gás e derivados e o de telecomunicações foram os que distribuíram um percentual maior do lucro líquido aos acionistas nos últimos dois anos.
> Em 2020, o setor de petróleo, gás e derivados destinou 99% do seu lucro líquido para o pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio (JCP), segundo o levantamento da MZ. Em 2021, a fatia foi de 87% do lucro líquido. (INFOMONEY, 2022)

Este fato também ganhou atenção do coordenador da Federação Única dos Petroleiros (FUP), Deyvid Bacelar. Bacelar critica a alta distribuição de dividendos no que tange ao que a empresa investiu no ano (US$ 8,7 bilhões - cerca de R$ 47 bilhões), valor que representa menos da metade do que pagou em dividendos para seus acionistas. Segundo ele, esta distribuição só foi possível pela manutenção da política de Paridade de Preços de Importação (PPI) da empresa, onde seus acionistas são os principais beneficiados, entretanto a inflação do país é impulsionada com a alta dos derivados no mercado interno. De acordo com o levantamento da FUP, entre 2003 e 2015, quando a empresa não praticava a

política de Paridade de Preços de Importação (PPI), a média anual de investimentos era de US$ 26,8 bilhões.

Diante do exposto, é possível constatar que a evolução financeira da Petrobras foi viável principalmente em decorrência da manutenção da paridade entre os preços praticados nacionalmente com o mercado externo. Esse procedimento possibilitou bons resultados financeiros e, consequentemente, o crescente desenvolvimento da empresa.

5. CONCLUSÃO

O presente trabalho teve por discutir as consequências das diferentes políticas de preço de combustíveis adotadas pela Petrobras – a empresa dominante do setor de petróleo no país – entre os anos de 2010 até hoje.

No primeiro momento, o trabalho apresentou a relevância das fontes de energia não renováveis frente as demais, tanto no âmbito nacional, quanto no internacional. O petróleo e seus derivados representam mais de 1/3 da matriz energética no mundo, valor este muito superior ao que as energias renováveis representam, como a solar e eólica, que juntas compreendem apenas 2% da matriz. Evidencia-se assim que, mesmo o petróleo não sendo renovável, é a principal fonte de energia no mundo.

A partir das pesquisas realizadas, observou-se que de 2010 até 2015, a política de preços de combustível aplicada pela Petrobras, sem paridade de preços entre o mercado interno e externo, com o intuito de desacelerar a inflação do período teve como consequência o impacto negativo no resultado financeiro da empresa, que teve que absorver o prejuízo de determinada decisão, corrompendo assim seus principais índices financeiros, como por exemplo: o seu endividamento e lucro líquido. Com esta decisão, o governo enfrentou um *trade-off* (nome dado a uma decisão que consiste na escolha de uma opção em detrimento da outra) entre o bem-estar social, combatendo a inflação, e o mal desempenho financeiro da Petrobras.

A partir de 2016, quando a empresa adota a política que priorizava a paridade de preços entre o mercado interno e o internacional, ela apresentou resultados financeiros extremamente positivos, principalmente no ano de 2021, em que ela reportou o maior lucro líquido já registrado em sua história, no valor de R$ 106,7 bilhões, conseguindo assim reduzir a sua dívida e distribuir dividendos em valores também históricos aos seus acionistas, um montante de R$ 101,4 bilhões. Ou seja, em uma relação entre os dois últimos números mencionados, o valor de dividendos representa 95% do lucro líquido que a empresa teve no ano de 2021.

Diante disso, a empresa vem sendo diariamente indagada sobre a política de paridade que ainda está em prática, ainda mais em um cenário em que o preço do petróleo internacional vem atingindo níveis elevados. Como referido no último capítulo, o valor de dividendos que a empresa distribuiu no ano de 2021 foi muito

inferior ao seu investimento no mesmo período, de cerca de R$ 47 bilhões. Ao compararmos com a média de investimento entre 2003 e 2015, o valor investido em 2021 foi cerca de 3 vezes menor, mesmo em um ano de lucro e dividendos históricos. Assim, o governo também está diante de um *trade-off*, diferentemente do momento citado anteriormente, agora o governo prioriza o desempenho financeiro da empresa ao invés do controle da inflação, que afeta a sociedade como um todo.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA BRASIL. **Agência Brasil explica: como é a composição do preço dos combustíveis**. Disponível em: https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2021-02/agencia-brasil-explica-como-e-composicao-do-preco-dos-combustíveis. Acesso em: 18 abr. 2022.

ALMEIDA, E. L. F. et al. **Impactos da contenção dos preços de combustíveis no Brasil e opções de mecanismos de precificação**. Revista de Economia Política, vol. 35, nº 3 (140), pp. 531-556 julho-setembro/2015. Disponível em: https://www.scielo.br/j/rep/a/v5hGD8879jbW5vGxmkf8XbL/?format=pdf&lang=pt. Acesso em: 28 fev. 2022.

ANP. Encarte da Consolidação da Produção de 2021: Boletim da Produção de Petróleo e Gás Natural. **Agência Nacional do Petroleo, Gás Natural e Biocombustíveis**, Brasil, v. 1, n. 136, p. 1-46, dez./2021. Disponível em: https://www.gov.br/anp/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins-anp/boletins/arquivos-bmppgn/2021/12-2021-boletim.pdf. Acesso em: 18 abr. 2022.

DANTAS, E. G. **Maior reajuste em um ano deve elevar gasolina a R$ 7 em todo o país, aponta observatório**. Disponível em: https://www.brasildefato.com.br/2022/03/10/maior-reajuste-em-um-ano-deve-elevar-gasolina-a-r-7-em-todo-pais-aponta-observatorio. Acesso em: 18 abr. 2022.

DELGADO, ET AL. **Composição dos preços de paridade dos combustíveis no Brasil**. Disponível em: https://blog.clubpetro.com/composicao-precos-paridade-combustíveis-brasil/. Acesso em: 18 abr. 2022.

EMPRESA DE PESQUISA ENERGÉTICA. **BEN, Balanço Energético Nacional**. Disponível em: https://www.epe.gov.br/pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/balanco-energetico-nacional-ben. Acesso em: 18 abr. 2022.

EPE, EMPRESA DE PESQUISA ENERGÉTICA. **Matriz Energética e Elétrica**. Disponível em: https://www.epe.gov.br/pt/abcdenergia/matriz-energetica-e-eletrica. Acesso em: 18 abr. 2022.

FERREIRA, M. D. P., VIEIRA FILHO, J. E. R. **Política de preços dos combustíveis.** In: VIEIRA FILHO, J. E. R. (Org.). *Diagnósticos e Desafios da Agricultura Brasileira*. Rio de Janeiro: Ipea, 2019. pp. 207-228. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=35200. Acesso em: 01 mar. 2022.

FOCUS . **Relatório de Mercado**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus. Acesso em: 18 abr. 2022.

INFOMONEY. **Temporada de balanços: empresas distribuem 52% do lucro de 2021 em proventos; o que esperar em 2022?**. Disponível em: https://www.infomoney.com.br/onde-investir/temporada-de-balancos-empresas-distribuem-52-do-lucro-de-2021-em-proventos-o-que-esperar-em-

2022/?utm_source=newsletter&utm_medium=email&utm_campaign=newsletter-diaria. Acesso em: 18 abr. 2022.

INTERNATIONAL ENERGY AGENCY. **IEA, International Energy Agency**. Disponível em: https://www.iea.org/data-and-statistics/data-product/monthly-oil-statistics. Acesso em: 18 abr. 2022.

INVESTING. **Petroleo Brasileiro SA PN (PETR4)**. Disponível em: https://www.investing.com/. Acesso em: 1 mar. 2022.

JESUS JÚNIOR, L. B. de; SARTI, F.; FERREIRA JÚNIOR, H. de M. **Petrobras, política de conteúdo local e maximização de valor para o acionista: uma sugestão de interpretação.** Economia e Sociedade, Campinas, SP, v. 26, n. 2, p. 369–400, 2017. Disponível em: https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8650938. Acesso em: 01 mar. 2022.

LOPES, A. O. et al. **Fatores que influenciaram os Preços da Ação da Petrobras (PETR4) entre 2009 e 2020**. Research, Society and Development, [S. l.], v. 10, n. 7, p. e13410716294, 2021. DOI: 10.33448/rsd-v10i7.16294. Disponível em: ttps://rsdjournal.org/index.php/rsd/article/view/16294. Acesso em: 01 mar. 2022.

MÕES, MALU. O **que são preços administrados e por que eles estão pressionando a inflação.** Disponível em: https://www.poder360.com.br/brasil/o-que-sao-precos-administrados-e-porque-eles-estao-pressionando-a-inflacao/. Acesso em: 18 abr. 2022.

PETROBRAS. **Preços de venda de combustíveis**, 2022. Disponível em: < https://petrobras.com.br/pt/nossas-atividades/precos-de-venda-de-combustíveis/>. Acesso em: 18 abr. 2022.

PRATES, A. C. T. **Os impactos da regulação dos preços de combustíveis no brasil. Pontifícia universidade católica.** Rio de Janeiro, RJ. p. 42. 2021. Disponível em: http://www.econ.puc-rio.br/uploads/adm/trabalhos/files/Ana_Carolina_Trindade_Prates_Mono_21.2.pdf. Acesso em: 27 fev. 2022.