A JUSTIFICATIVA ECONÔMICA E OS IMPACTOS DA MUDANÇA NA POLÍTICA DE PREÇOS DA PETROBRAS EM 2016

*Gustavo Zacarias da Silva**
*Prof. Dr. Renan Ferreira de Araujo***

* Bacharelando em Ciências Econômicas pela Universidade de Sorocaba (Uniso). E-mail: 00108521@aluno.uniso.br.
** Orientador do trabalho: e professor do Curso de Ciências Econômicas da (Uniso). E-mail: renan.araujo@prof.uniso.br.

Recebido em: 07 de novembro de 2025. Avaliado em: 11 de novembro de 2025

RESUMO

O presente trabalho analisa a adoção da Política de Paridade de Preços Internacionais (PPI) pela Petrobras, formalizada em 2016, como resposta à crise fiscal e de governança enfrentada pela estatal após a queda dos preços do petróleo e os impactos da Operação Lava Jato. A pesquisa, de natureza bibliográfica, fundamenta-se em autores como Almeida, Oliveira e Losekann (2015), Sicsú (2018), Delgado (2021) e Furno (2021), articulando dimensões econômicas, políticas e institucionais da política de preços. O estudo examina a transição do controle doméstico de preços para o regime de paridade internacional e argumenta que, embora o PPI tenha contribuído para restaurar a credibilidade financeira da empresa, gerou efeitos adversos sobre a economia brasileira, especialmente via aumento dos custos logísticos e da inflação de custos. Conclui-se que, apesar de eficaz no curto prazo, o PPI exigiu revisões diante de seus impactos sociais e macroeconômicos.

Palavras-chave: Petrobras; PPI; Inflação; Petróleo; Economia Brasileira.

THE ECONOMIC JUSTIFICATION AND THE IMPACTS OF THE CHANGE IN PETROBRAS' PRICING POLICY IN 2016

ABSTRACT

This study analyzes the adoption of the International Price Parity Policy (PPI) by Petrobras, formalized in 2016, as a response to the fiscal and governance crisis faced by the company following the collapse of oil prices and the impacts of Operation Car Wash. Based on a bibliographic research design, the analysis draws on authors such as Almeida, Oliveira and Losekann (2015), Sicsú (2018), Delgado (2021), and Furno (2021), integrating economic, political, and institutional dimensions of the company's pricing policy. The study examines Petrobras's transition from a domestic price control framework to an international parity regime and argues that, although the PPI contributed to restoring the firm's financial credibility, it generated adverse effects on the Brazilian economy, particularly through higher logistics costs and cost-push inflation. It concludes that, while effective in the short term, the PPI required subsequent revisions in light of its social and macroeconomic impacts.

Keywords: Petrobras; PPI; Inflation; Petroleum; Brazilian Economy.

1. INTRODUÇÃO

A formulação dos preços de combustíveis no Brasil tem sido um tema central nas discussões sobre política energética, estabilidade macroeconômica e desenvolvimento nacional. A adoção da Política de Paridade de Preços Internacionais (PPI) pela Petrobras, em outubro de 2016, marcou uma ruptura significativa em relação às práticas anteriores de precificação, representando não apenas uma estratégia empresarial, mas também um reflexo de transformações mais amplas na condução da política econômica e na inserção do país no mercado global de energia. A medida foi implementada em um contexto de forte crise fiscal, endividamento da estatal e perda de credibilidade institucional após os desdobramentos da Operação Lava Jato, que comprometeram a capacidade de investimento da Petrobras e sua relação com investidores.

A política anterior, baseada no represamento dos preços durante os governos de 2011 a 2014, buscava conter a inflação e proteger o consumidor, mas teve como consequência o acúmulo de perdas bilionárias à empresa, ao obrigá-la a vender combustíveis internamente a valores inferiores à paridade de importação. Conforme destacam Almeida, Oliveira e Losekann (2015), a defasagem de preços frente ao mercado internacional corroeu as margens da Petrobras e contribuiu para o agravamento de seu endividamento, tornando inevitável uma reformulação de sua política de preços. Nesse cenário, a implantação do PPI surgiu como uma tentativa de restaurar a sustentabilidade financeira e reconquistar a confiança do mercado por meio de um modelo mais previsível e alinhado às condições globais (Alves; Barros, 2022).

A hipótese central deste trabalho é que, embora o PPI tenha cumprido seu papel inicial de estabilizar as contas da Petrobras e restabelecer sua credibilidade junto a investidores e agências de risco, ele produziu efeitos macroeconômicos adversos, especialmente pela sua sensibilidade à volatilidade do câmbio e dos preços internacionais do petróleo. Assim, a política que se mostrou eficaz do ponto de vista corporativo revelou-se problemática no contexto social e econômico mais amplo, contribuindo para elevações nos preços internos de combustíveis, pressões inflacionárias e impactos regressivos sobre o custo de vida da população (Costa; Santos, 2020).

A partir da crítica estrutural formulada por Furno (2021), ancorada na Teoria da Dependência, compreende-se que a política de preços da Petrobras expressa uma forma

de subordinação da economia brasileira à lógica financeira internacional, em que as decisões estratégicas de uma empresa estatal passam a reproduzir a dinâmica do capital global, com efeitos internos assimétricos. Por outro lado, autores como Delgado (2021) propuseram alternativas para uma política de preços que preserve a sustentabilidade da empresa sem sacrificar a estabilidade econômica, por meio de instrumentos como fundos de estabilização, políticas anticíclicas e reestruturação fiscal seletiva.

Mais recentemente, Loureiro e Souza (2024) ampliaram esse debate ao analisar o período posterior ao fim da política de paridade internacional (PPI), destacando que a reconfiguração da estratégia de preços da Petrobras em 2023 representa um esforço de reconciliação entre a lógica empresarial e o interesse público. Segundo os autores, a transição para um modelo mais flexível de precificação demonstra o reconhecimento, por parte da estatal, de que o alinhamento automático ao mercado internacional produziu efeitos desproporcionais sobre os custos logísticos, a inflação de custos e o bem-estar social. Assim, a nova orientação da Petrobras expressa, ainda que de forma incipiente, uma tentativa de superar o paradigma dependente descrito por Furno (2021), aproximando-se das propostas de Delgado (2021) ao buscar um equilíbrio entre estabilidade macroeconômica e sustentabilidade financeira.

2. ARCABOUÇO TEÓRICO

2.1 Negociação do Petróleo

Nas últimas décadas o petróleo consolidou-se como um dos principais pilares da economia global. Mais do que um recurso energético, ele representa um insumo estratégico para a indústria, os transportes e diversos setores produtivos. Por esse motivo, suas oscilações de preço afetam diretamente o desempenho macroeconômico de diversos países, influenciando desde os custos de produção até os índices de inflação e o poder de compra da população. Como destaca Hamilton (2009), o petróleo é um fator crucial para o crescimento econômico, sendo responsável por impactos significativos em períodos de choque nos seus preços, os quais podem desencadear recessões e instabilidades financeiras. Segundo o autor, “os choques no preço do petróleo explicam grande parte das recessões nos Estados Unidos desde a década de 1970”, demonstrando a sensibilidade das economias à volatilidade desse recurso essencial.

Diferentes tipos de petróleo são negociados nos mercados internacionais, mas entre eles, o Brent destaca-se como uma referência fundamental para a formação dos preços globais. Originário do Mar do Norte, o petróleo Brent é valorizado por sua qualidade e facilidade de refino, o que o torna um parâmetro adotado em contratos futuros em diversas partes do mundo (Hamilton, 2009; Krugman; Obstfield, 2014). Essa referência global não está distante da realidade brasileira: os preços dos combustíveis no país, em grande medida, acompanham as variações do Brent, especialmente porque o Brasil, apesar de ser produtor, também depende da importação de derivados. Já o WTI (*West Texas Intermediate*), outra importante referência extraída nos Estados Unidos, tem sua influência concentrada no mercado norte-americano, devido a fatores específicos da sua cadeia produtiva e logística (Krugman; Obstfield, 2014).

Ainda que o Brasil seja autossuficiente na produção de petróleo bruto desde meados de 2006, o país continua dependente da importação de derivados, como diesel, gasolina e querosene de aviação. Essa dependência decorre da limitação estrutural do parque de refino nacional, cuja capacidade instalada é insuficiente para atender integralmente à demanda interna e não está plenamente adaptada para processar o petróleo pesado extraído do pré-sal (EPE, 2020). Além disso, parte significativa das refinarias brasileiras opera com tecnologia voltada ao refino de petróleo mais leve, o que torna economicamente mais vantajoso exportar o óleo nacional e importar derivados prontos, ajustando-se à lógica de eficiência de mercado (Delgado, 2021). Essa dinâmica reforça a influência do mercado internacional na precificação doméstica, uma vez que os custos de importação e transporte de derivados também passam a refletir diretamente as variações do Brent e da taxa de câmbio.

Ao longo das últimas décadas, o preço do petróleo Brent tem oscilado significativamente, refletindo as dinâmicas geopolíticas, crises econômicas e mudanças estruturais no mercado energético. Na década de 2000, por exemplo, o aumento da demanda global, especialmente por parte de países emergentes como China e Índia (World Bank, 2018), levou o Brent a alcançar seu recorde histórico de aproximadamente US$ 147 por barril em julho de 2008, pouco antes da eclosão da crise financeira global. Como observa Hamilton (2009), *"*os preços do petróleo em meados de 2008 estavam insustentavelmente altos e refletiam expectativas irrealistas de crescimento da demanda*"*. Com o colapso do mercado financeiro, os preços recuaram

drasticamente, chegando a cerca de US$ 30 ainda em 2008, evidenciando a volatilidade do setor.

Gráfico 1 - Variação do preço de Brent no mercado global (1990-2025)

Fonte: *U.S. Energy Information Administration* (EIA).

A trajetória de oscilações do petróleo Brent acentuou-se no ciclo iniciado em 2014, quando preços globais despencaram, estressando as finanças de empresas dependentes de receitas em dólar. O Brent, que vinha operando em torno de US$ 100, caiu para menos de US$ 40 em 2016 (IEA, 2017). Diferentemente de 2008, quando o choque foi predominantemente de demanda, esse episódio esteve relacionado sobretudo a fatores de oferta: a rápida expansão da produção de petróleo de xisto nos Estados Unidos e a decisão da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) de manter elevados níveis de produção, numa estratégia de preservar participação de mercado.

No Brasil, havia indícios de que os preços domésticos de combustíveis como diesel, gasolina e GLP estavam defasados em relação aos valores internacionais. Esse desalinhamento, segundo Almeida, Oliveira e Losekann (2015), foi um dos fatores que mais contribuíram para o agravamento do endividamento da Petrobras, pois a empresa deixava de arrecadar valores compatíveis com os custos de produção ou com preços globais equivalentes.

A formação do preço do petróleo nacional em relação ao Brent envolve uma dinâmica complexa de equivalência internacional. No caso brasileiro, o valor praticado internamente pela Petrobras e seguido pelos demais agentes do mercado reflete, em grande medida, o custo que seria necessário para importar derivados, sobretudo gasolina e diesel. Esse cálculo é ajustado à cotação do Brent vigente e convertido pela taxa de

câmbio do período, incorporando ainda fatores como os custos logísticos e a qualidade do petróleo produzido no país. (EPE, 2019; ANP, 2021).

O preço do petróleo no mercado internacional é determinado principalmente pelos contratos futuros negociados em bolsas de commodities, como a *ICE* (*Intercontinental Exchange*) e a *NYMEX* (*New York Mercantile Exchange*), (ICE, 2024). O Brasil, ao adotar o Brent como seu benchmark, ajusta o valor conforme as especificidades do petróleo nacional e as condições de transporte e refino, replicando, assim, a lógica dos preços internacionais. Essa interdependência faz com que os preços internos sejam fortemente influenciados não apenas pela oferta e demanda física do petróleo, mas também pelas expectativas dos agentes financeiros globais e pela volatilidade cambial, elementos determinantes na política de precificação da Petrobras após a adoção do PPI (EPE, 2019; ANP, 2021).

O preço de referência do petróleo produzido no Brasil, utilizado como base para a formação dos preços internos e cálculo de participações governamentais, é definido pela Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP). Conforme a Metodologia de Cálculo do Petróleo (ANP, 2025), o valor é obtido a partir da cotação média do Brent, ajustada pela taxa de câmbio e pelos diferenciais de qualidade e localização do petróleo nacional. Em termos simplificados, o preço de referência (*VR*) pode ser representado por:

$$\mathbf{VR = PBrent \times TC \times (1 - D)}$$

onde:

- *VR* é o valor de referência do petróleo nacional (R$/bbl),
- *PBrent* é o preço médio do Brent (US$/bbl),
- *TC* é a taxa de câmbio média (R$/US$),
- *D* é o diferencial de desconto aplicado ao petróleo brasileiro em relação ao Brent.[1]

[1] Esse diferencial (*D*) considera variações na densidade API e no teor de contaminantes, especialmente enxofre e nitrogênio, que afetam o rendimento e o custo de refino. Petróleos com maior teor de enxofre (*sour*) e nitrogênio elevado exigem processos adicionais de dessulfurização e hidrotratamento, reduzindo sua atratividade comercial e resultando em depreciações médias entre 5% e 15% em relação ao Brent, conforme estimativas técnicas da EIA (2023) e parâmetros da ANP. Na prática, esse cálculo significa que, se o Brent estiver cotado a US$ 100/bbl, com câmbio de R$ 5,00/US$, o valor equivalente seria R$ 500/bbl.

De acordo com Reis (2023), embora o Brasil seja autossuficiente em produção, a política de preços segue atrelada ao Brent, o que faz com que o mercado doméstico responda diretamente às oscilações internacionais e cambiais. Assim, mesmo que o petróleo brasileiro possua custo de extração menor e valor de venda inferior ao Brent, os derivados como gasolina e diesel são precificados internamente com base na paridade internacional. Esse modelo também cria um efeito de transmissão direta: quando o barril do Brent se valoriza ou o real se desvaloriza frente ao dólar, os preços internos de gasolina e diesel aumentam proporcionalmente, ainda que os custos de produção doméstica não tenham se alterado. Por outro lado, quando o Brent cai, os preços internos tendem a cair mais lentamente, devido a ajustes de estoques, contratos e defasagens logísticas. Como observa Tokarski (2020), "a política de paridade torna o mercado interno refém da volatilidade internacional, limitando a capacidade do Estado de amortecer choques externos de preços".

2.2 O contexto econômico e a adoção da Paridade de Preços Internacionais (PPI)

De acordo com Almeida, Oliveira e Losekann (2015), até meados da década de 2010 a política de preços de combustíveis no Brasil conviveu com um arranjo misto: embora o país já participasse ativamente do mercado global de petróleo, o preço ao consumidor nem sempre refletia, de modo imediato, as variações internacionais do barril e da taxa de câmbio em vários momentos os governos federais optaram por conter o repasse integral das altas internacionais estratégia conhecida na literatura como "represamento" com o objetivo explícito de amortecer a inflação de curtíssimo prazo e proteger o poder de compra. Essa prática, entretanto, gerou distorções acumuladas: venda de combustíveis abaixo do custo de reposição, compressão das margens da Petrobras e necessidade de subsídios implícitos que acabaram por comprometer a saúde financeira da estatal (Almeida et al., 2015; Delgado, 2021).

Em termos macroeconômicos, o represamento funcionou como uma forma de "inflação parcialmente reprimida": reduzia pressões visíveis no IPCA no curto prazo, mas transferia custos para o balanço da empresa e para o futuro, limitando a capacidade de

---

Aplicando um diferencial médio de 10% sobre o petróleo nacional, o valor de referência cairia para aproximadamente R$ 450/bbl.

investimento em refino e logística. Como ressalta Delgado (2021), tal política produziu "distorções econômicas significativas", pois manteve artificialmente controlada a inflação, às custas da deterioração da saúde financeira da estatal.

Na mesma época, a Petrobras enfrentava uma crise doméstica marcada por endividamento elevado, perda de credibilidade institucional e dificuldades para financiar seus investimentos, na maior parte agravadas pela Operação Lava Jato, que afetou o acesso ao crédito e a reputação da companhia (IMF, 2016).

A proposta do regime de Paridade de Preços de Importação (PPI) emergiu justamente como resposta a esse acúmulo de fragilidades. A ideia de vincular preços domésticos a referências internacionais (Brent) e à taxa de câmbio ganhou corpo no debate técnico e na gestão da Petrobras a partir de 2015–2016, quando a combinação entre a queda acentuada do Brent, a crise de liquidez da Petrobras e a deterioração da confiança dos investidores tornou urgente uma mudança de regime. Em nível de governança, o movimento foi liderado pela nova direção da empresa, encabeçada por Pedro Parente, nomeado presidente da Petrobras em 2016 por Michel Temer, recém nomeado presidente da república após impeachment. Parente defendeu publicamente a necessidade de disciplina de mercado, previsibilidade nos fluxos de caixa e blindagem da gestão contra intervenções político-burocráticas (Parente/entrevistas e comunicações oficiais, 2016).

A política de Paridade de Preços Internacionais (PPI), formalizada em outubro de 2016, surge nesse quadro como uma mudança de regime de precificação: ao vincular os preços praticados nas refinarias à cotação internacional do petróleo (Brent), aos custos logísticos e à taxa de câmbio.

Em meio a uma conjuntura internacional marcada por forte volatilidade dos preços do petróleo, após o colapso do Brent em 2014–2016, que reduziu o valor do barril de mais de US$ 100 para cerca de US$ 30 (World Bank, 2018), a Petrobras passou a operar em um ambiente de incerteza e retração de investimentos no setor energético global. Segundo o relatório do World Bank, 2018, nesse cenário de preços deprimidos, margens pressionadas e crise no setor energético, a adoção do Política de Paridade de Preços Internacionais (PPI) deixou de ser apenas uma opção de alinhamento ao mercado global e transformou-se numa medida estratégica indispensável para garantir a sobrevivência de empresas do setor. No contexto da estatal, também necessário para consolidar sua credibilidade e internalizar no Brasil a lógica global de preços dos combustíveis.

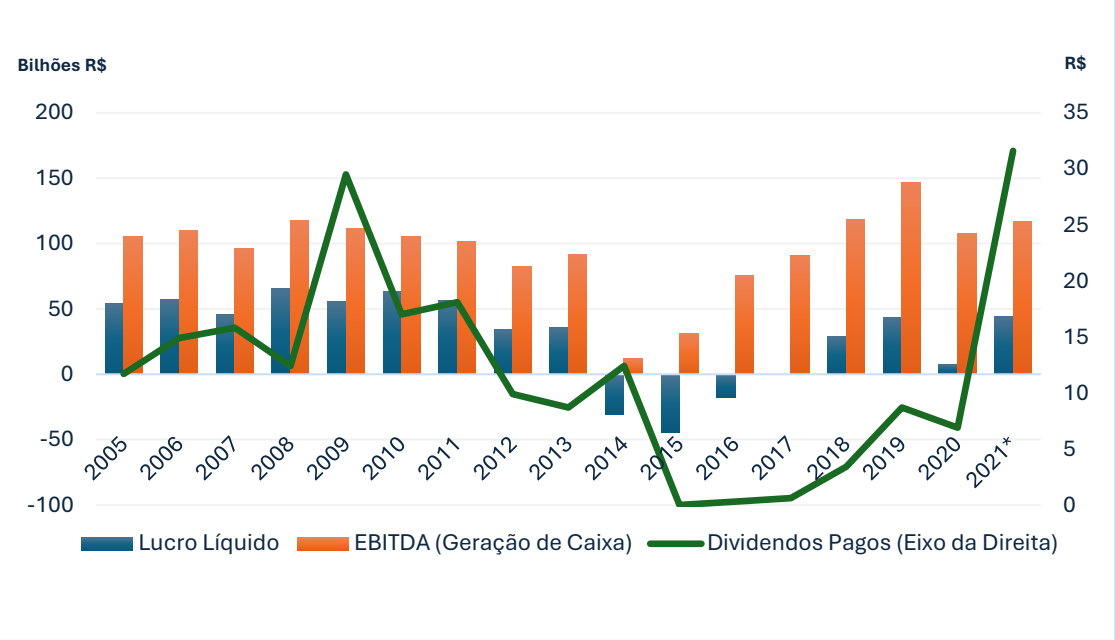
3. COLETA E ANÁLISE DE DADOS

3.1. Impactos econômicos da política de paridade de preços

A implementação do PPI em 2016 produziu impactos imediatos sobre os resultados financeiros da Petrobras e sobre a dinâmica dos preços internos, no curto prazo a vinculação dos preços domésticos à cotação do Brent e à variação cambial contribuiu fortemente para a recuperação da margem de fluxo de caixa da estatal, que estava com um prejuízo bilionário no ano anterior, segundo dados do Relatório Anual da Petrobras (2021).

Essa recuperação pode ser visualmente observada no Gráfico 2, que apresenta a evolução do lucro líquido, do EBITDA e da distribuição de dividendos da Petrobras entre 2005 e 2021 (valores reais ajustados pelo IPCA). Nota-se que, após sucessivos prejuízos entre 2014 e 2016 quando o preço dos combustíveis esteve artificialmente represado e o preço do barril do petróleo atingiu o menor patamar da década, a empresa inicia um ciclo de retomada em 2017, coincidente com a consolidação do PPI. O lucro líquido, que havia sido negativo em cerca de R$ 34,8 bilhões em 2015, volta a crescer de forma consistente, alcançando patamares acima de R$ 40 bilhões em 2021, impulsionado pelo realinhamento dos preços e pela valorização do Brent no pós-pandemia Petrobras (2021).

Gráfico 2: Evolução dos Resultados Financeiros e Distribuição de Dividendos, 2005–2021 (Valores Reais Ajustados pelo IPCA).



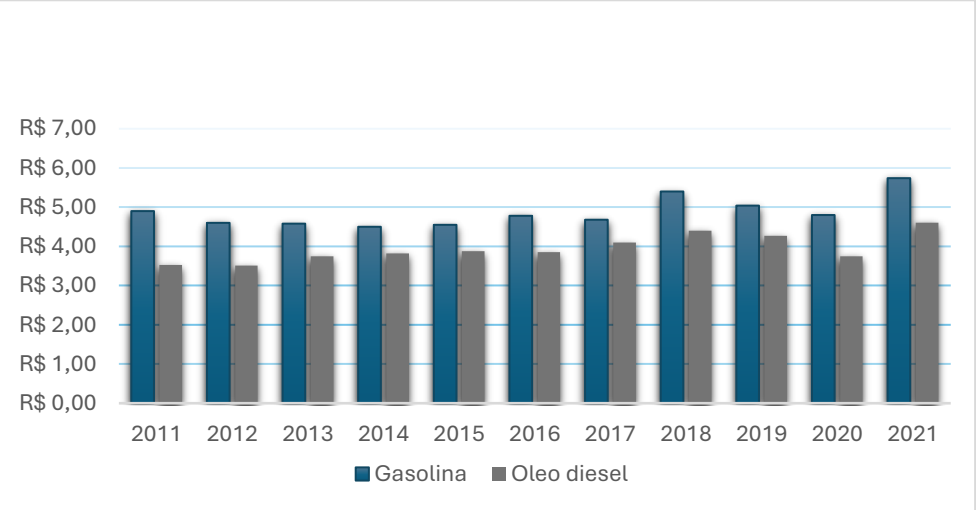
Fonte: Petrobras (2021). Elaboração Própria.

Essa melhora refletiu a correção das defasagens acumuladas durante o período de controle artificial de preços entre 2011 e 2014, quando a empresa vendia combustíveis abaixo do custo de importação. Entretanto, o novo regime também elevou a volatilidade dos preços domésticos: com o dólar e o Brent em alta, os combustíveis passaram a oscilar com maior frequência, impactando diretamente o IPCA e os custos de transporte (IPEA, 2020; ANP, 2020).

Como observa Sicsú (2018), esse tipo de política expõe economias dependentes de derivados importados à volatilidade externa, reduzindo o controle interno sobre a dinâmica inflacionária. Assim, o PPI acabou por amplificar o repasse cambial (*exchange rate pass-through*) e os efeitos da inflação de custos no Brasil. Furno (2021) reforça essa interpretação ao apontar que o realinhamento dos preços dos combustíveis teve peso determinante na aceleração do IPCA entre 2017 e 2021, especialmente nos grupos de transporte e alimentos.

No mercado interno, o impacto da PPI nos preços de combustíveis na bomba materializou-se de forma dramática na economia brasileira. A política de reajustes diários, somada à alta do dólar e do barril de petróleo, provocou uma escalada nos preços dos combustíveis. Nos 12 meses anteriores a maio de 2018, o preço do diesel acumulou uma alta de até 40%, dependendo da região (CNT, 2018), gerando uma pressão insustentável sobre os custos de transporte e o aumento no preço do asfalto, derivado essencial para o modal rodoviário, principal do nosso país (CNT, 2018).

Gráfico 3 - Evolução dos preços médios da Gasolina e do Óleo Diesel entre 2011 e 2021 (Valores Reais Ajustados pelo IPCA).



Fonte: ANP (2025). Elaboração Própria.

A consequência direta dessa pressão foi a Greve dos Caminhoneiros de maio de 2018, um evento que paralisou o país e expôs a vulnerabilidade de um modelo de precificação que desconsidera seus impactos sociais. A paralisação não apenas validou a análise de Stiglitz (2002) sobre como políticas neoliberais podem gerar instabilidade em setores estratégicos, mas também causou um choque de oferta generalizado. O IPCA de junho de 2018 disparou para 1,26%, a maior taxa mensal em mais de três anos, com forte pressão não só do grupo Transportes, mas também de Alimentos e Bebidas, que subiu 2,03% devido ao desabastecimento (IBGE, 2018).

A situação se agravou quando o aumento contínuo do diesel provocou um efeito cascata sobre toda a cadeia produtiva. Os custos logísticos se elevaram rapidamente, refletindo-se nas prateleiras de supermercados e no preço de bens essenciais como alimentos, gás de cozinha e produtos industrializados. Como observa Sicsú (2018), o repasse integral da volatilidade internacional para os preços internos "gerou uma espiral inflacionária de custos, que afetou sobretudo as camadas mais pobres e as pequenas empresas". A economia brasileira, ainda fragilizada por uma recuperação lenta pós-recessão, passou a vivenciar um quadro de inflação de oferta e pressão social generalizada, com perda de poder de compra e aumento da insatisfação popular.

Diante do colapso social e econômico, o governo foi forçado a intervir, subsidiando o diesel e quebrando a rigidez da PPI, instituindo um subsídio de R$ 0,46 por litro de diesel e suspendendo temporariamente os reajustes automáticos previstos pela PPI (Ministério da Fazenda, 2018). O subsídio representou uma tentativa de neutralizar os efeitos imediatos da volatilidade internacional, mas teve um custo fiscal elevado, estimado em R$ 9,5 bilhões apenas naquele ano (Tesouro Nacional, 2019). O episódio demonstrou, na prática, os limites da aplicação de uma paridade de preços internacional em uma economia periférica e estruturalmente desigual, conforme a crítica desenvolvida por Furno (2021), onde a subordinação à lógica financeira internacional gera crises internas agudas.

De acordo com Furno (2021), na lógica do capitalismo dependente, políticas que alinham os preços internos às referências internacionais refletem não apenas uma tentativa de eficiência de mercado, mas também a submissão das economias periféricas às dinâmicas do capital internacional, reduzindo o espaço para estratégias nacionais autônomas de desenvolvimento. Para Furno (2021), esse tipo de política ignora as

especificidades históricas e estruturais dos países periféricos e dependentes, como o Brasil. A autora argumenta que a lógica da precificação liberal, voltada para atender ao mercado financeiro e à lógica empresarial, tende a reproduzir a subordinação das economias latino-americanas às dinâmicas do capital internacional, restringindo a autonomia das políticas públicas e aprofundando desigualdades internas. Assim, a adoção do PPI deve ser compreendida não apenas como uma escolha técnica, mas como expressão de um projeto de inserção subordinada do Brasil no sistema internacional de energia.

Furno (2021) destaca que, ao internalizar de forma acrítica os mecanismos de mercado em setores estratégicos, países subdesenvolvidos como o Brasil acabam reforçando estruturas de dependência e limitando sua soberania econômica. Nessa perspectiva, a aplicação de políticas como o PPI deve ser compreendida não apenas em termos de eficiência técnica, mas também à luz de seus impactos sobre a autonomia estatal e as desigualdades estruturais que marcam o país.

3.2 Alternativas para a PPI e modelo atual de precificação

No debate sobre alternativas ao PPI, Delgado, Gauto e Couto (2021) ressaltam que o alinhamento automático aos preços internacionais e ao câmbio não é a única opção disponível para o país, e que diferentes instrumentos poderiam ter sido combinados para atenuar os efeitos da volatilidade externa sobre os consumidores brasileiros. Uma das primeiras possibilidades destacadas é a constituição de reservas estratégicas de petróleo, mecanismo que já é amplamente utilizado em países importadores, como os Estados Unidos. Os autores observam que, embora o Brasil disponha de capacidade nominal de armazenamento de combustíveis estimada em aproximadamente quinze dias de consumo, segundo a Agência Nacional do Petróleo (ANP, 2018), esse potencial não é plenamente utilizado para finalidades regulatórias. A manutenção de estoques reguladores poderia atuar como um “colchão de liquidez”, reduzindo a necessidade de repasses imediatos ao consumidor em momentos de alta brusca do preço do barril ou de desvalorização cambial (Delgado; Gauto; Couto, 2021).

Uma alternativa apontada é a revalorização da Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico (CIDE), tributo que já desempenhou, em diferentes momentos, a função de suavizar oscilações de preços no mercado interno. Conforme destacam os autores, a CIDE acabou sendo reduzida a patamares muito baixos ou mesmo zerada em

diversos períodos, o que eliminou seu potencial regulatório. O relatório sugere que a retomada da CIDE como mecanismo anticíclico poderia possibilitar a criação de uma "reserva tributária", com arrecadação em períodos de preços internacionais mais baixos e utilização em fases de elevação do barril, garantindo maior estabilidade para os consumidores e reduzindo a pressão inflacionária (Delgado; Gauto; Couto, 2021).

Os autores também discutem a possibilidade de utilização de receitas provenientes do "óleo-lucro" da União nos contratos de partilha do pré-sal. Segundo a proposta, parte dos recursos obtidos com a exploração das reservas petrolíferas poderia ser alocada em um fundo de estabilização voltado para amortecer os impactos da volatilidade dos preços internacionais sobre o mercado doméstico. Essa medida, além de oferecer maior previsibilidade no consumo interno, representaria uma estratégia de vinculação das receitas do pré-sal ao bem-estar imediato da população, e não apenas à composição do orçamento público ou de fundos de longo prazo, como o Fundo Social.

Isso indica que haviam diferentes alternativas viáveis, tanto no campo regulatório quanto no tributário, capazes de reduzir os efeitos mais regressivos da política e proteger o mercado interno contra choques externos, sem necessariamente afastar investidores ou comprometer a sustentabilidade financeira da Petrobras. O que contribui para o debate ao mostrar que o PPI não deveria ser tratado como a única solução técnica para a precificação de combustíveis no Brasil (Wimmer; Vasconcelos, 2023).

No contexto recente, a discussão sobre alternativas ao PPI ganha novo fôlego diante das mudanças implementadas pela Petrobras em maio de 2023, quando a companhia anunciou o abandono formal da política de paridade internacional. Essa inflexão, conforme analisam Loureiro e Souza (2024), representa uma tentativa de reconstruir a lógica de precificação da estatal, adequando-a às especificidades do mercado interno sem, contudo, romper completamente com a referência internacional. Os autores destacam que o novo modelo busca equilibrar sustentabilidade econômica, previsibilidade e aderência à realidade produtiva nacional, incorporando variáveis como o custo de oportunidade interno e a estrutura de refino doméstico, em substituição ao alinhamento automático com o preço de importação.

Em síntese, a experiência do PPI revelou tanto a importância da autonomia financeira e da transparência corporativa quanto os limites de uma política excessivamente subordinada às flutuações internacionais. O panorama atual indica que a

Petrobras busca internalizar esses aprendizados, avançando em direção a um modelo mais flexível, transparente e alinhado ao interesse público, em que a rentabilidade empresarial e a estabilidade econômica deixem de ser objetivos concorrentes para se tornarem dimensões complementares da política energética nacional.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A trajetória da política de paridade de preços internacionais (PPI) adotada pela Petrobras entre 2016 e 2023 evidencia um dos períodos mais controversos da história recente da empresa e da política energética brasileira. Conforme demonstram os dados financeiros da estatal, a adoção do PPI contribuiu decisivamente para a recomposição de seus indicadores econômico-financeiros, permitindo a recuperação de uma estrutura fortemente abalada pela crise de 2014 a 2016 e pelos impactos da Operação Lava Jato. Esse desempenho robusto reacendeu a confiança dos investidores, restaurando sua credibilidade institucional e consolidando a Petrobras entre as empresas mais rentáveis do setor de energia globalmente, gerando também uma intensificação na política de dividendos, com R$ 63,4 bilhões distribuídos em 2021, dos quais R$ 40,1 bilhões destinados a acionistas minoritários, o que por sua vez reforçou o caráter mercadológico do PPI, sinalizando ao mercado uma gestão voltada para resultados e geração de valor ao acionista.

De um lado, o PPI apresentou resultados expressivos sob a ótica empresarial, permitindo a recuperação financeira da Petrobras após anos de endividamento e perda de credibilidade. A política reforçou a transparência na formação dos preços, reduziu a interferência estatal direta e aproximou a governança corporativa da companhia aos padrões internacionais, o que elevou sua atratividade perante investidores e contribuiu para a valorização de suas ações. Além disso, o realinhamento dos preços internos ao mercado global possibilitou a recomposição do caixa, a redução do endividamento líquido e a retomada da distribuição de dividendos em níveis recordes, fortalecendo a percepção de solidez financeira.

Por outro lado, os custos macroeconômicos e sociais do PPI foram significativos. A vinculação automática dos preços internos às cotações internacionais e à variação cambial expôs o país à volatilidade do mercado global de petróleo, provocando aumentos recorrentes no preço dos combustíveis e amplificando a inflação de custos. Levando a eventos marcantes no país, como a Greve dos Caminhoneiros de maio de 2018. Assim, o

ciclo 2016–2023 evidencia um paradoxo central: o PPI foi bem-sucedido em restaurar a solvência e o prestígio da Petrobras perante o mercado financeiro, mas ineficiente como instrumento de estabilidade macroeconômica e social.

Em convergência com as análises de Furno (2021) e Delgado (2021), o PPI revelou a subordinação estrutural da Petrobras à lógica financeira internacional, priorizando a rentabilidade e a confiança do mercado em detrimento da estabilidade macroeconômica. Ainda assim, como destacam Loureiro e Souza (2024), sua reversão em 2023 não implicou o abandono da racionalidade empresarial, mas a busca por um modelo mais flexível, capaz de conciliar sustentabilidade econômica e função social. Diante disso, confirma-se a hipótese deste trabalho: a mudança promovida pelo PPI foi necessária e eficaz no curto prazo para restaurar a credibilidade financeira e a transparência da estatal, porém gerou efeitos adversos sobre a economia nacional, como a elevação dos custos logísticos e a pressão inflacionária. O aprendizado deixado pelo período 2016–2023 é que a Petrobras, enquanto empresa estatal estratégica, deve integrar princípios de mercado a instrumentos de regulação pública, de modo a consolidar um modelo de precificação híbrido e soberano, que preserve a rentabilidade sem reproduzir os desequilíbrios estruturais e sociais evidenciados pelo PPI.

5. REFERÊNCIAS

AGÊNCIA NACIONAL DO PETRÓLEO, GÁS NATURAL E BIOCOMBUSTÍVEIS (ANP). **Painel Dinâmico de Preços de Combustíveis e Derivados do Petróleo**. Brasília, DF: ANP, 2024. Disponível em: https://www.gov.br/anp/pt-br/centrais-de-conteudo/paineis-dinamicos-da-anp/painel-dinamico-de-precos-de-combustiveis-e-derivados-do-petroleo. Acesso em: 8 jun. 2025.

ALMEIDA, Edmar Luis Fagundes de; OLIVEIRA, Patricia Vargas de; LOSEKANN, Luciano. **Impactos da contenção dos preços de combustíveis no Brasil e opções de mecanismos de precificação**. *Revista de Economia Política*, Rio de Janeiro, v. 35, n. 3 (140), p. 531-556, jul./set. 2015. Disponível em: https://www.scielo.br/j/rep/a/v5hGD8879jbW5vGxmkf8XbL/?format=html&lang=pt. Acesso em: 20 set. 2025.

ALVES, Rodrigo; BARROS, Lúcia Helena. *Impactos socioeconômicos da política de preços da Petrobras no Brasil entre 2016 e 2021*. Revista de Economia e Políticas Públicas, v. 13, n. 2, p. 88–104, 2022.

ANP – Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis. **Metodologia de cálculo do petróleo** – *2025*. Brasília, 2025. Disponível em: https://www.gov.br/anp/pt-br/assuntos/royalties-e-outras-participacoes/arq-royalties/prp/mc/2025/metodologia-calculo-petroleo-01.pdf. Acesso em: 25 out. 2025

BRASIL. Ministério da Fazenda. **Secretaria de Política Econômica.** ***Relatório: Resiliência em cadeias de valor*****.** Brasília: SPE/MF, 2023. Disponível em: https://www.gov.br/fazenda/pt-br/orgaos/spe/desenvolvimento-economico-sustentavel/gt-resiliencia-em-cadeias-de-valor/relatorios/relatorio-resiliencia-em-cadeias-de-valor.pdf. Acesso em: 06 maio 2025.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços**. Resultados da Consulta Pública do Custo-Brasil.** Brasília: MDIC, 2023. Disponível em https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/noticias/2023/setembro/mdic-define-oito-eixos-de-atuacao-para-reduzir-custo-brasil/resultados_cp_custo-brasil.pdf. Acesso em: 14 maio 2025.

CE. What Are the Differences Between ICE Brent and NYMEX WTI Futures. **ICE Insights**, [S.l.], Out 2024. Disponível em: https://www.ice.com/insights/energy/what-are-the-differences-between-ice-brent-and-nymex-wti-futures. Acesso em: 6 nov. 2025.

CNI. **Desvalorização do real, alta do preço do óleo combustível e greve dos caminhoneiros provocam aumento nos custos da indústria.** 19 jul. 2018. Disponível em: https://noticias.portaldaindustria.com.br/noticias/economia/desvalorizacao-do-real-alta-do-preco-do-oleo-combustivel-e-greve-dos-caminhoneiros-provocam-aumento-nos-custos-da-industria/. Acesso em: 5 nov. 2025.

CONFEDERAÇÃO NACIONAL DO TRANSPORTE (CNT). **Pesquisa CNT de Rodovias 2018**. Brasília, DF: CNT; SEST; SENAT, 2018. Disponível em: https://repositorio.itl.org.br/jspui/handle/123456789/148 Acesso em: 8 jun. 2025.

COSTA, Mariana T. da; SANTOS, Leandro V. dos. *Crise financeira da Petrobras e o reposicionamento estratégico frente ao mercado internacional*. Cadernos de Administração Pública, v. 12, n. 1, p. 33–49, 2020.

COUNCIL ON FOREIGN RELATIONS. ***Brazil's Corruption Fallout***. New York: CFR, 2018. Disponível em: https://www.cfr.org/backgrounder/brazils-corruption-fallout. Acesso em: 25 out. 2025.

DANTAS, Eric Gil. ***Dossiê contra paridade internacional da Petrobras é entregue ao Congresso*****.** CNN Brasil, 1 fev. 2023. Disponível em: https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/dossie-contra-paridade-internacional-da-petrobras-e-entregue-ao-congresso/. Acesso em: 20 maio 2025.

DELGADO, Fernanda; GAUTO, Mariana; COUTO, Patrícia. **O paradoxo dos preços dos combustíveis.** Rio de Janeiro: FGV IBRE, 2021. Disponível em: https://ibre.fgv.br/sites/ibre.fgv.br/files/arquivos/u65/02ce2021_fernanda_delgado.pdf. Acesso em: 20 set. 2025.

EIA – U.S. Energy Information Administration. *What drives crude oil prices?* Washington, 2023. Disponível em: https://www.eia.gov/finance/markets/crudeoil/. Acesso em: 20 set. 2025.

HAMILTON, James D. *Causes and consequences of the oil shock of 2007-08*. Brookings Papers on Economic Activity, v. 40, n. 1, p. 215-261, 2009.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). IPCA foi de 1,26% em junho. **Agência de Notícias IBGE**, 6 jul. 2018. Disponível em: https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/21674-ipca-foi-de-1-26-em-junho. Acesso em: 8 jun. 2025.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA – IPEA. ***Relatório de inflação e desigualdade no Brasil***. Brasília: Ipea, 2020. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/relatorio_inflacao_desigualdade.pdf. Acesso em: 19 maio. 2025.

INTERNATIONAL ENERGY AGENCY (IEA). *Oil Market Report 2017*. Paris: IEA, 2017. Disponível em: https://iea.blob.core.windows.net/assets/1795f836-11a1-4a65-8750-1d7174fe8303/Market_Report_Series_Oil2017.pdf. Acesso em: 20 set. 2025.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. Brazil: 2016 Article IV Consultation—Staff ***Report; Press Release and Statement by the Executive Director for Brazil.*** *IMF Country Report No. 16/348, Washington, DC, 2016.*

KAHIL, Gustavo. *Petrobras: Por que a paridade de preços internacional fracassou*. Money Times, 26 maio 2018. Disponível em: https://www.moneytimes.com.br/petrobras-por-que-a-politica-de-precos-funciona-no-mundo-todo-menos-no-brasil/. Acesso em: 20 maio. 2025.

KRUGMAN, Paul; OBSTFELD, Maurice. *Economia Internacional: teoria e política*. 10. ed. São Paulo: Pearson, 2014.

PAMPLONA, Nicola. **Politicas de preço dos combustíveis atual penaliza consumidor, dizem defensores de mudança.** *In:* Folha de São Paulo. Folha de São Paulo. São Paulo, 14 mar. 2023. Disponível em: https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2023/03/politica-de-precos-dos-combustiveis-atual-penaliza-consumidor-dizem-defensores-de-mudancas.shtml. Acesso em: 30 mar. 2025.

PETROBRÁS, **preço, paridade de importação e tributação: Análise de aspectos atuais no mercado brasileiro**. Eco da Graduação, Brasília, ano 2023, v. 7, n. 14, 8 mai. 2023. Disponível em: https://ecodagraduacao.com.br/index.php/ecodagraduacao/article/view/128. Acesso em: 30 mar. 2025.

PETROBRAS. Central de Resultados. **Relações com Investidores**. Rio de Janeiro: Petrobras, 2021. Disponível em: https://www.investidorpetrobras.com.br/resultados-e-comunicados/central-de-resultados/. Acesso em: 5 nov. 2025.

RAMALHO, André. Combustíveis: **O que é o PPI e por que a Petrobras segue preços internacionais**? Valor Econômico, 11 out. 2021. Disponível em: https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/10/11/combustiveis-o-que-e-o-ppi-e-por-que-a-petrobras-segue-precos-internacionais.ghtml. Acesso em: 14 maio. 2025.

REIS, Tiago. *Cotação do petróleo: entenda o que influencia o preço do barril.* Suno Research, 2023. Disponível em: https://www.suno.com.br/artigos/cotacao-do-petroleo. Acesso em: 25 out. 2025.

TOKARSKI, André Pereira R**. A política de preços dos combustíveis, o mercado interno e o interesse público.** *Revista Princípios*, n. 166, 2022. Disponível em: https://revistaprincipios.emnuvens.com.br/principios/article/download/195/108. Acesso em: 20 out. 2025.

U.S. ENERGY INFORMATION ADMINISTRATION (EIA). ***Brent crude oil spot price***. 2023. Disponível em: https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/rbrteD.htm. Acesso em: 19 maio. 2025.

VENTURA, Manoel. **Antes da saída de Parente, ministros de Temer criticaram política de preços da Petrobras.** *In:* Manoel Ventura. OGLOBO. São Paulo, 1 jun. 2018. Disponível em: https://oglobo.globo.com/economia/antes-da-saida-de-parente-ministros-de-temer-criticaram-politica-de-precos-da-petrobras-22738967. Acesso em: 30 mar. 2025.

WIMMER, Danilo Fontenel; VASCONCELOS, Gláucia Fernandes. ***Impact of Petrobras' price policy change on the Brazilian economy: An analysis of the import parity price (PPI) and its implications***. 2023. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/377283468. Acesso em: 06 maio. 2025

WORLD BANK. *WPS8419: The Great Plunge in Oil Prices: Causes, Consequences, and Policy Responses.* Washington, DC: World Bank, 2018. Disponível em: https://documents.worldbank.org/curated/en/211351524855152792/pdf/WPS8419.pdf. Acesso em: 03 nov. 2025