

Políticas da Petrobras sob a perspectiva da regulação de empresas estatais

Petrobras policies from the perspective of state-owned enterprises' regulation

Alexandre Favaro Lucchesi*

Henrique Brito de Oliveira**

Henrique Pavan Beiro de Souza***

► DOI: <https://doi.org/10.14295/principios.2675-6609.2025.172.013>



Banco de Imagens Petrobras

A criação da Petrobras foi resultado da campanha popular que começou em 1946, com o histórico slogan "O petróleo é nosso"; a campanha ganhou as ruas sob a liderança do Centro de Estudos e Defesa do Petróleo, instalado em 21 de abril de 1948, na sede da Automóvel Clube do Brasil, no Rio de Janeiro. A presidência de honra coube ao ex-presidente Arthur Bernardes, cuja figura ilustra o painel ao fundo

RESUMO

Este trabalho aborda o papel da Petrobras na economia brasileira a partir de sua histórica função estratégica. Essa discussão é feita a partir de uma sistematização do debate entre visões acerca da teoria da regulação econômica, com destaque para a vertente “positiva” ou anglo-saxã, de um lado, e a vertente “regulacionista” ou francesa, de outro. A discussão das alternativas de regulação teve por objetivo mostrar justamente que é, sim, possível ao Estado atuar por meio de empresas estatais sem prejudicar a dinâmica da concorrência. Argumenta-se que o Brasil, mesmo com produção de petróleo e derivados suficientes para o abastecimento interno, foi impactado pela política de paridade de preços internacional (PPI), de 2016 a 2023, quando se dolarizou o preço dos combustíveis, com reajustes que seguem os preços internacionais, variação cambial e custos de importação. Essa política de preços refletiu muito mais os interesses privados, ou seja, acionistas e agentes importadores de combustíveis, em detrimento do interesse público e da garantia do abastecimento nacional de combustíveis. A Petrobras mostrou-se um exemplo central da necessidade se rever a regulação das estatais.

Palavras-chave: Petrobras. Teoria da regulação econômica. Economia brasileira. Desenvolvimento econômico.

ABSTRACT

This paper examines the role of Petrobras in Brazilian economic development by focusing on its historically strategic function. The discussion is grounded in a systematization of debates surrounding economic regulation theory, highlighting the contrast between the “positive” or Anglo-Saxon approach and the “regulationist” or French school of thought. By exploring regulatory alternatives, the paper aims to demonstrate that the state can intervene through state-owned enterprises without undermining competitive market dynamics. The paper argues that, despite Brazil’s sufficient domestic production of oil and its derivatives, the country was significantly affected by the international price parity policy implemented from 2016 to 2023. This policy effectively dollarized fuel prices, aligning them with international market rates, exchange rate fluctuations, and import costs. Such a pricing strategy primarily served private interests — namely shareholders and fuel importers — at the expense of the public interest and the assurance of a stable national fuel supply. Petrobras, in this context, stands as a central case illustrating the urgent need to reassess the regulatory framework governing state-owned enterprises.

Keywords: Petrobras. Theory of economic regulation. Brazilian economy. Economic development.

1. INTRODUÇÃO

Este trabalho pretende abordar o papel da Petrobras na economia brasileira a partir de interpretações possíveis da teoria da regulação. Dessa forma, será feita, na próxima seção, a sistematização do debate entre as visões sobre regulação tendo por referência autores relevantes na literatura que versa sobre o tema, com destaque para a vertente “positiva” ou anglo-saxã, de um lado, e a vertente “regulacionista” ou francesa, de outro.

A Petrobras foi e continua sendo uma empresa chave para o Brasil, no protagonismo de políticas energéticas voltadas a resguardar o país da exposição externa e a buscar segurança de abastecimento dos derivados do petróleo. Além disso, foi responsável pela indução de novos fornecedores e pela criação de uma rede nacional de prestadores de serviços e até de produtores de bens industriais. Essa recuperação de elementos históricos da Petrobras será feita com o objetivo de contrastar o momento chamado “desenvolvimentista” com aqueles mais recentes, quando houve uma interrupção dessas políticas pelos governos Temer (2016-2018) e Bolsonaro (2019-2022), o que acarretou impactos na renda e no emprego nacional, em grande parte por conta do foco na redução dos investimentos da Petrobras e da venda de ativos. A terceira seção versará sobre aspectos recentes na atuação da empresa.

A quarta seção procurará relacionar a discussão sobre regulação econômica às medidas implementadas na Petrobras à luz das mudanças de política econômica adotadas na mudança de governo em 2016, quando as medidas passaram de uma orientação “novo-desenvolvimentista” ou “social-desenvolvimentista”, conforme a conceituação de Bresser-Pereira (2003), para aquela (neo)liberal.

Ao final, serão trazidas algumas considerações acerca do papel da Petrobras no contexto do debate sobre regulação econômica no Brasil.

2. REVISÃO DE LITERATURA SOBRE A TEORIA DA REGULAÇÃO

2.1. ESCOLA ANGLO-SAXÃ

O conceito de regulação tem diferentes acepções, de acordo com a interpretação de cada escola de pensamento econômico. Do ponto de vista do objeto estritamente econômico, regulação diz respeito à regularidade de preços e de quantidades produzidas, ou ofertadas e demandadas, em que pese a interação dos agentes econômicos, quais sejam, empresas, credores, trabalhadores, consumidores, fornecedores e, por fim, o Estado, que ampara o processo. Essa visão de regulação econômica segue a chamada escola anglo-saxã, cuja linha é mais formal quanto à interpretação dos processos sociais, como a intervenção do Estado em determinados setores da economia, em especial os de infraestrutura. Trata-se de uma acepção que associa regulação a regras e contratos, em grande parte influenciada pelo Iluminismo no século XVII, quando da superação de privilégios da aristocracia pela então burguesia (Negreiros, 2002).

Os fundamentos da intervenção estatal, nessa interpretação, seriam prevenir o abuso do poder econômico em setores não concorrenciais e amparar-se nos fundamentos jurídicos, pelas atribuições legais do Estado para garantir o ambiente institucional. Na tradição do pensamento liberal, esse ambiente preza o livre mercado, a competição e a busca de bem-estar, adequando essas leis fundamentais às necessidades sociais de política pública e serviços

públicos com segmento competitivo. Faz-se menção principalmente à visão microeconômica neoclássica, para a qual a combinação realizada pelo empresário dos fatores de produção, organizados para obter o maior volume possível de produção ou de serviços ao menor custo, reflete a maximização de utilidade. Juridicamente¹, a empresa é o complexo de bens tangíveis e intangíveis utilizados no processo de produção, daí resultando as relações jurídicas que unem o sujeito ao objeto da atividade econômica, ou seja, a produção para consumo.

Tal visão se alinha em grande parte à abordagem teórica chamada “positiva” da regulação, segundo a qual ela responderia, mormente a grupos de interesse que agem para maximizar suas rendas em torno do Estado, a partir da utilização do poder coercitivo deste, ou mesmo por meio de uma organização de grupos pequenos e coesos para lograr benefícios em detrimento daqueles maiores e difusos ou dispersos (Laffont; Tirole, 1993). Então o papel do Estado nesse espectro de interesses se volta para preservar, por via de políticas chamadas “regulatórias”, a distribuição de recursos entre os agentes, em que pesem as alterações de bem-estar e também a capacidade de distribuir riqueza.

Cabe destacar alguns aspectos importantes no escopo “positivo” da teoria da regulação no que concerne à ação das empresas estatais, como a situação de monopólio natural, em que bens públicos têm multiplicação difícil ou muito onerosa. Nessa situação, a produção de um determinado bem é realizada ao menor custo possível apenas se estiver restrita a um único explorador, porque, se houvesse várias empresas competindo, o custo de produção acabaria sendo maior (Baumol, 1977). Os problemas decorrentes do monopólio natural são o risco de subprodução e mesmo o de desabastecimento, quando a empresa produz mais de um item.

A vertente da teoria “econômica” da regulação propõe críticas à teoria “positiva” da regulação, principalmente no que tange ao comportamento empresarial, que muda conforme ganhos são percebidos pelos agentes privados envolvidos (Peltzman, 1976; Stigler, 1971). O Estado é, segundo essa interpretação, “procurado” pelos incumbentes, tornando-se objeto de um processo de exploração econômica. A regulação reflete a atuação de agentes, como o próprio Estado, segundo os interesses deles, ao passo que consumidores demandam menores preços e as empresas buscam maiores lucros. O uso da autoridade governamental e do poder coercitivo do Estado incute grau significativo de delegação de autoridade, ou seja, a transferência da administração de determinado bem público ou empresa estatal para o setor privado sob regulação específica do Estado, tornando possíveis vários arranjos institucionais e mesmo um direcionamento dos agentes privados (Viscusi; Vernon; Harrington Jr., 1995).

Os elementos norteadores da interpretação “econômica” da regulação indicam que a relação entre eficiência (produtiva, alocativa, dinâmica) e os instrumentos de intervenção (preços ao consumidor) produz alguns cenários favoráveis a formatos específicos de regulamentação (Barrionuevo Filho; Lucinda, 2004). Na chamada *yardstick competition*, ou “competição por parâmetros”, os reguladores garantem que as empresas reajam a mudanças no interesse dos consumidores, assim como observam a viabilidade de longo prazo do negócio, de maneira semelhante ao que ocorre em um ambiente competitivo. Já no *price cap*, ou “limite de preço”, é estabelecido um teto para o valor que as empresas de um determinado setor (geralmente serviços públicos e provedores de telecomunicações) podem cobrar pelos serviços. Ademais, pode-se utilizar o mecanismo de medição da taxa de retorno, que denota

¹ Cf. Baumol (1977) para uma discussão sobre as consequências da regulação de empresas e de seus custos quando se elas encaixam na conceituação de monopólio natural em uma indústria multiprodutos.



Vargas visita instalações da futura refinaria de Cubatão (SP), em 1954

o poder de coerção do Estado para controlar justamente a rentabilidade do capital, e não o preço, visando intervir nos ganhos de produtividade. O problema desse tipo de intervenção se dá ao monitorar os instrumentos, pois eleva custos de transação, uma vez que a empresa regulada eleva sua proporção capital/trabalho (Barrionuevo Filho; Lucinda, 2004). Do ponto de vista da abordagem *yardstick competition*, a busca por eficiência para superar *benchmarks* (“padrões” ou “marcos de referência de mercado”) pode levar a um aumento de investimentos em automação e tecnologia, elevando a proporção de capital sobre trabalho, além de incutir pressões para cortar custos operacionais, o que resultaria em menos postos de trabalho ou terceirização de atividades. Da mesma forma, num cenário de *price cap* rígido, o teto de preços pode pressionar a empresa a buscar eficiência operacional para manter margens de lucro, incentivando mais investimentos em tecnologia e infraestrutura.

De uma maneira geral, a visão anglo-saxã apresenta a questão da regulação como um problema da “agência”, devido à configuração entre os interesses do Estado, aquele que detém o comando da empresa estatal, e dos administradores, ou da firma monopolista, ou ainda do gestor privado assim contratado (Motta, 2004). O problema da “agência” é causado pela diferença de objetivos e interesses entre proprietários e administradores, portanto entre os grupos de interesse que se envolvem politicamente para obter vantagens sobre os demais grupos. Na prática, a escola anglo-saxã propõe investigar se interesses particulares se sobrepõem aos públicos (questão *rent seeking*, ou “busca de rendas”). Os organismos regulatórios podem estar próximos dos regulados, favorecendo o risco de interferência e afetando tanto a independência como a qualidade da regulação. Fundamentalmente, essa falha de mercado remete à questão da assimetria de informação, tema explorado em profundidade por Stiglitz e Weiss (1987).

O Estado é, na verdade, essencialmente determinado pela natureza das relações sociais mais amplas nas quais está situado

2.2. ESCOLA FRANCESA

O que aqui chamaremos de escola “regulacionista” francesa é uma síntese de diversas correntes de pensamento econômico apreendida por autores como Aglietta (1976) e Boyer (1978), em que se articulam conceitos do keynesianismo, do marxismo, do institucionalismo americano, do historicismo alemão, entre outros, de modo a oferecer uma noção diferente da ideia de regulação, entendida como a mediação das instituições. O Estado usa seu poder coercitivo, o de autoridade governamental, para efetivamente estabelecer regras e direcionar o campo de desenvolvimento da atividade econômica. Mais do que isso, elabora uma resposta para falhas de mercado, externalidades negativas e anseios da sociedade em dimensão diferenciada, por se tratar de um processo institucional de formação de consenso. Nessa visão, o Estado é responsável pela regulação da atividade empresarial, por ser a instituição capaz de mediar os interesses do mercado, entendida aqui como uma instituição de importância e centralidade na economia capitalista iguais às do mercado (Burlamaqui, 2000).

A tradição pós-keynesiana do pensamento econômico entende que o papel do governo na economia é permanente, e não se limita à mera substituição dos mercados privados pela ação do Estado na determinação do investimento (Carvalho, 1989). As políticas econômicas têm por foco sustentar o nível de demanda agregada, a fim de que o ambiente seja estável e seguro para estimular empresários a realizar novos investimentos, capazes de influenciar, por seu turno, os níveis de emprego e utilização da capacidade produtiva. Para Oreiro e Paula (2012), seria propriamente uma “agenda do Estado” realizar funções que estão fora do âmbito individual, ou seja, tomar decisões que o setor privado não tomará por si próprio.

Em Arienti (2003), é possível investigar o papel do Estado para além do debate pós-keynesiano, em grande parte pelas contribuições schumpeterianas. As mudanças verificadas desde a década de 1970 denotam um processo de reorientação e reestruturação do chamado “Estado fordista” em direção àquilo que o movimento do neoliberalismo alinhou à globalização. Reformas que preconizaram as restrições fiscal e monetária, a abertura comercial e a restituição às empresas privadas da oferta de bens e serviços em linhas gerais traziam a lógica, como observa Arienti (2003), de primar pela rentabilidade privada na produção e de conferir centralidade à regulação mercantil, de modo que a própria existência de empresas estatais passou a ser contestada, conduzindo a uma ampla privatização. A própria característica de regulamentar a concorrência nas atividades relacionadas ao consumo coletivo ou a monopólios naturais encampadas pelas empresas privadas resultou num novo papel do Estado e das formas de intervenção, cada vez mais pelo lado da oferta (Arienti, 2003). Nesse

contexto, a crítica a esse papel evoca elementos da argumentação schumpeteriana na medida em que se propõe uma estrutura que supere a centralização de poder e a concentração de capacidades operacionais típicas do “Estado fordista”. A interpretação apontada por Arienti (2003) é a de Jessop (1993), que emerge nessa nova concepção e trata o Estado não como uma entidade, mas como uma relação social com efeitos estratégicos diferenciais. Ou seja, o Estado não é algo com uma propriedade essencial e fixa, como um coordenador neutro de diferentes interesses sociais, nem mesmo um ator corporativo autônomo com objetivos próprios e interesses burocráticos, porque o Estado é, na verdade, essencialmente determinado pela natureza das relações sociais mais amplas nas quais está situado, especialmente no equilíbrio das forças sociais. O conceito de *hollow state*, ou “Estado oco” (Milward; Provan, 2000), configura uma nova e possível institucionalidade, o que inclui deslocamento de poder — *hollowing out* (“esvaziamento”) do Estado — e descentralização operacional das empresas.

Conforme esse debate, propõe-se o quadro-resumo 1, com uma sistematização das abordagens anglo-saxãs e regulacionistas (francesas), promovendo um diálogo entre os paradigmas, com convergências e tensões.

Quadro 1 — Sistematização dos paradigmas da teoria da regulação

Tema	Escola anglo-saxã	Escola regulacionista
Eficiência versus equidade	Priorização da eficiência econômica e redução de custos	Ênfase em estabilidade social e distribuição equitativa
Planejamento estatal	Papel limitado do Estado, como regulador de mercado	Papel ativo do Estado, como coordenador do desenvolvimento
Ajustes anticrise	Ajustes rápidos, por via de mecanismos de mercado	Ajustes estruturais lentos, baseados em pactos sociais

Fonte: elaboração própria.

3. BREVE HISTÓRICO DA PETROBRAS NA ECONOMIA BRASILEIRA (1953-2014), À LUZ DA TEORIA DA REGULAÇÃO

A origem e a consolidação da Petrobras representam, desde sua criação, em 1953, durante o segundo governo de Getúlio Vargas (1951-1954), uma tentativa de instituir um regime de acumulação baseado na autonomia energética e no desenvolvimento industrial nacional. Detendo o monopólio das atividades petrolíferas, a empresa tornou-se um pilar da política pública brasileira no contexto da substituição de importações (Tavares, 1972). Esse arranjo institucional visava alinhar a Petrobras à estratégia de soberania econômica e redução da dependência externa, caracterizando-se por altos níveis de investimento em infraestrutura e tecnologia, cujos retornos seriam captados no longo prazo. Em 1963, dada a importância de se estabelecer no mercado nacional e mundial de petróleo, a Petrobras criou o Centro de Pesquisas, Desenvolvimento e Inovação Leopoldo Américo Miguez de Mello (Cenpes), a fim de realizar pesquisas sobre novas formas de exploração e produção de

petróleo. A descoberta de reservas no Recôncavo Baiano ao longo daquela década reforçou o papel da Petrobras como uma empresa de vanguarda tecnológica e provedora de excedentes econômicos para o Estado (Lessa, 2000). Essa fase inicial correspondeu a um período de regulação direta pelo governo, com ênfase na expansão da matriz energética como forma de estruturar o desenvolvimento nacional.

Os choques do petróleo de 1973 e 1979 destacaram a importância estratégica da Petrobras no cenário internacional e moldaram sua trajetória. Durante essa fase, a Petrobras foi utilizada como instrumento para mitigar os efeitos das crises externas, com o Estado exercendo forte regulação para sustentar o regime de acumulação industrial (Tolmasquim, 2012). A descoberta da bacia de Campos, em 1974, marcou um ponto de inflexão, aumentando significativamente a produção nacional de petróleo. Sob a perspectiva da teoria da regulação, particularmente a da vertente francesa, podemos entender a Petrobras como um instrumento para estabelecer um regime de acumulação “fordista periférico” (Lipietz, 1989), em que o Estado exerceu uma regulação focada em estabilizar o sistema econômico num contexto de mercado imperfeito, assegurando tanto o fornecimento energético como a industrialização.

Nos anos 1980, os desafios impostos pela crise da dívida e pela premência da reestruturação econômica no Brasil fragilizaram o modelo de regulação vigente, gerando tensões entre a necessidade de investimento estatal e a escassez de recursos públicos. O governo enfrentou restrições fiscais severas, que limitaram sua capacidade de financiar grandes projetos da Petrobras. Isso afetou objetivos como a expansão da infraestrutura e a modernização tecnológica. A Petrobras precisou recorrer a empréstimos externos para financiar suas operações, ampliando sua exposição ao câmbio e aos juros internacionais, o que elevou seus custos operacionais (Sauer; Rodrigues, 2016). Durante a crise, o governo brasileiro buscou reconfigurar sua política energética para lidar com a escassez de recursos e reduzir a dependência de importações de petróleo, quando priorizou o uso de fontes energéticas alternativas, como álcool e gás natural. O Programa Nacional do Álcool (Proálcool), de 1973, foi capaz de reduzir a demanda por derivados de petróleo até a década seguinte, mas a descontinuidade de políticas e o rápido crescimento do mercado de automóveis na década de 1990 reverteram esse movimento, algo que Lessa (2000) vê como um reflexo de falhas estratégicas no planejamento de longo prazo. Além disso, para conter a inflação, o governo impôs controle sobre os preços dos combustíveis, comprimindo as margens de lucro da Petrobras, e isso limitou a capacidade da empresa de investir em novas operações. Apesar de manter o monopólio legal no setor, a Petrobras enfrentou dificuldades para atrair fornecedores e parceiros.

A ascensão da ideologia neoliberal ao poder trouxe consigo uma flexibilização regulatória a partir de 1990 no Brasil, com os governos de Fernando Collor (1990-1992) e Itamar Franco (1993-1994). A ingerência do governo implicou alterações de diversas ordens ao longo da existência da Petrobras. Um novo modelo, com um novo direcionamento e novas políticas e instrumentos de gestão, caracterizara o primeiro marco regulatório, na década de 1990, por exemplo, mediante a lei nº 9.478/1997, também conhecida como Lei da Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis, ou simplesmente Lei do Petróleo, que extinguiu o monopólio da Petrobras e a criou o Conselho Nacional de Política Energética (CNPE), bem como a Agência Nacional do Petróleo (ANP), com o intuito de regular, contratar e fiscalizar as atividades econômicas integrantes da indústria do petróleo. Conforme o modelo de concessão praticado naquela época, centenas de empresas adquiriram o direito de explorar áreas de gás natural e petróleo, e com isso passavam a investir no Brasil. De acordo

A origem e a consolidação da Petrobras representam, desde sua criação, em 1953, durante o segundo governo de Getúlio Vargas (1951-1954), uma tentativa de instituir um regime de acumulação baseado na autonomia energética e no desenvolvimento industrial nacional

com o modelo, a empresa estabelecia em leilão um bônus de assinatura, o percentual a pagar pela exploração do local e um programa exploratório mínimo. Dependendo das circunstâncias, as propostas poderiam mudar e se adequar à realidade do campo a ser explorado. No caso de se achar um campo com alto grau de produtividade, fazia parte do acordo o pagamento de tributos incidentes sobre a renda, além dos royalties e as participações especiais, sendo que, após o pagamento, a titularidade de posse era exclusiva dos concessionários (Oddone, 2021). O regime de concessão buscava reduzir os custos e estimular a eficiência do mercado, já que, se não encontrasse bons campos para exploração, a empresa poderia perder o interesse e procurar novos poços, o que reduziria substancialmente o seu bônus de assinatura, por um lado, e, por outro, permitiria focar sua atuação em poços mais lucrativos.

A partir de 1995, o governo Fernando Henrique Cardoso implantou reformas neoliberais, incluindo a quebra do monopólio da Petrobras com a Lei do Petróleo, o que viabilizou implementar um sistema regulatório baseado na competição com agentes privados. Essa transição pode ser vista como uma tentativa de aplicar o modelo da *yardstick competition*, segundo o qual o desempenho da empresa estatal seria balizado pela concorrência simulada ou real com outros operadores (Bresser-Pereira, 2003). A estatal, contudo, manteve um papel central na estratégia energética nacional. Essa mudança foi acompanhada de maior exposição ao mercado internacional e da assinatura de contratos de exploração com empresas estrangeiras.

Desde a década de 1990, com a abertura comercial e a intensificação da globalização na América Latina, a condução do Estado brasileiro passou a adotar uma perspectiva regulatória mais alinhada ao conceito “puro” de regulação, predominantemente de origem anglo-saxã. Esse modelo enxerga o Estado prioritariamente como garantidor de contratos e regulamentador em última instância. Essa mudança de orientação decorreu do esgotamento do modelo de provisão direta de bens e serviços públicos pelo Estado, evidenciado, na década de 1980, pela crise fiscal dos governos estaduais, pelo baixo crescimento econômico e pela falência do padrão intervencionista do regime militar (1964-1985) (Bresser-Pereira, 2003). Esse regime, fundamentado no “velho-desenvolvimentismo” do planejamento centralizado e na substituição de importações, enfrentou sérias limitações após a crise da dívida externa, agravada pelos choques do petróleo (1973 e 1979) e pela política monetária restritiva dos EUA nos anos 1980. A elevação das taxas de juros globais nesse período aumentou os custos

da dívida, comprometendo a capacidade do setor público brasileiro de sustentar políticas públicas de qualidade e evidenciando os altos custos associados à manutenção da propriedade estatal de empresas (Fiori, 2011).

O Estado regulador que se consolida como orientação principal no Brasil na década de 1990 reflete a influência do pensamento neoliberal sobre os governos de FHC (1995-2002), tanto que, dentre as reformas aplicadas quando de sua ascensão ao poder, destacou-se aquela denominada regulatória, em acordo com os princípios constantes na proposta da OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico) (OECD, 2005): reformas econômica, social e administrativa, tornando o Estado o garantidor de *accountability* e da governança por meio do papel das agências reguladoras (Ramalho, 2009). Esses órgãos, por meio da delegação de poderes, tinham por objetivo “regular”, no sentido de regulamentar e supervisionar, os mercados, principalmente os setores produtivos em infraestrutura, como telecomunicações, energia elétrica, transportes, saneamento e petróleo, gás e biocombustíveis, entre outros, sendo que tal movimento se deu *pari passu* com a política de desestatização. A favor desse movimento, a justificativa seria elevar o comprometimento do poder público graças a uma atuação de agências independentes e especializadas que tivessem credibilidade, aplicando incentivos, restrições e penalidades ao(s) regulado(s), de maneira a impor dificuldades à revisão de regras por parte da ação política desse(s) regulado(s). Predominava a interpretação de que, para garantir estabilidade e transparência, a ação estatal não pode ser direta, mas indireta, caracterizando uma intermediação de interesses sem prejuízo aos cofres públicos, mas sem levar em conta, entretanto, a possível incompatibilidade de uma ação estatal indireta com os objetivos e interesses nacionais. De fato, a Petrobras, desde a ascensão do neoliberalismo ao poder nos anos 1990, não esteve nos planos de privatização devido à falta de apoio da classe política e ao histórico da empresa como ferramenta-chave governamental, de altíssima relevância estratégica, para estimular a economia.

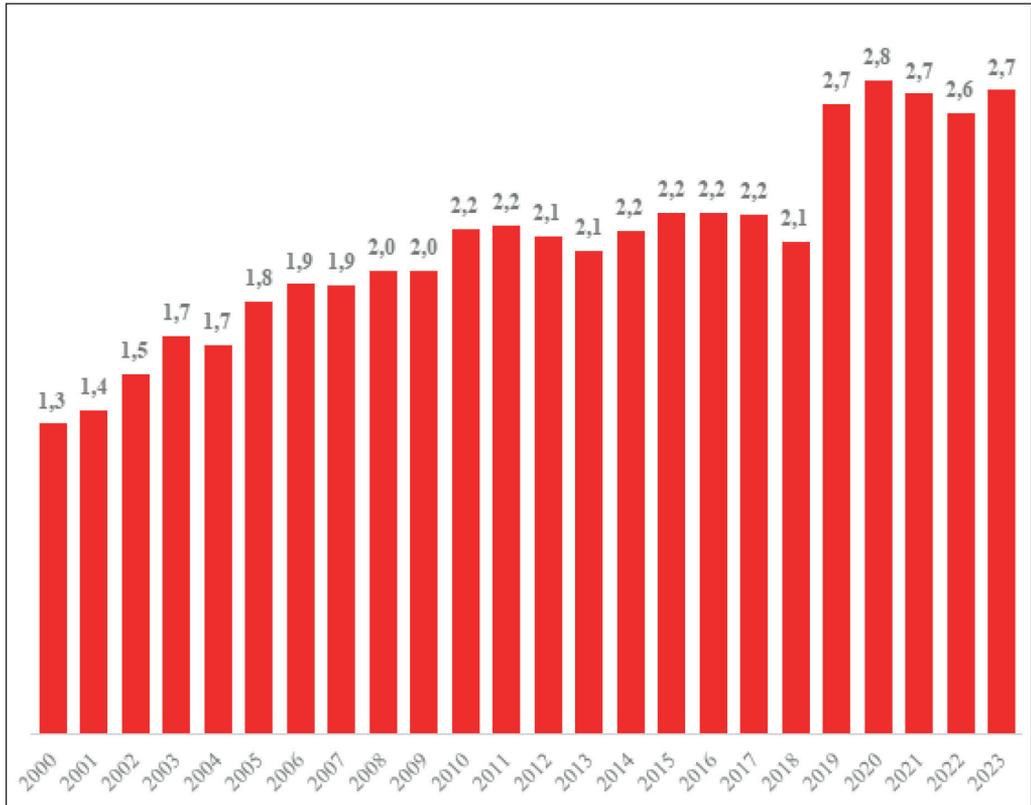
De acordo com Octaviani (2021), as empresas estatais podem, em vez de prejudicar a criação de mercados e de concorrentes, ser, na verdade, parte essencial desse propósito. A beligerância contra as estatais estaria ligada, para o autor, ao discurso da OCDE. Sabe-se que a atuação do Estado se faz necessária, no âmbito econômico, quando não há interesse do capital privado nacional nem do estrangeiro pela assunção do grande risco tecnológico. Às estatais caberia democratizar utilidades básicas diretamente vinculadas à dignidade humana e, mais do que isso, dinamizar a concorrência interna e fomentar a participação no mercado mundial (Octaviani, 2021). A título de comparação, o autor cita o caso da China, onde as estatais seriam “verdadeiros instrumentos de criação do poder econômico chinês, não havendo espaço para a ‘neutralidade competitiva’” (Octaviani, 2021).

No caso do Brasil, o movimento “velho-desenvolvimentista” foi responsável pela criação histórica de ambiente econômico favorável aos mercados pelo planejamento deliberado do Estado. Conforme se avançou no processo de substituição de importações, logrou-se construir o tripé formado por capital privado nacional, capital privado internacional e Estado como suporte do processo. Assim, a conjunção desses três segmentos facultou a diversificação do setor industrial, uma vez que, em mercados na economia periférica, é possível que a competição seja imperfeita, exigindo intervenção e, mais do que meramente a entrada do Estado, a sua mediação institucional.

Com a descoberta do pré-sal em 2006, os governos Lula (2003-2010) adotaram um modelo de regulação para reforçar o papel da Petrobras como instrumento de política pública

voltado para a soberania energética e a dinamização da cadeia produtiva doméstica. Durante esse período, a empresa concentrou seus investimentos no mercado interno, impulsionando setores industriais e tecnológicos, embora o alto nível de endividamento e a exposição à crise financeira internacional de 2008 evidenciassem as limitações do modelo (Machado; Reis, 2011). Conforme o gráfico 1, é possível observar uma mudança de patamar quanto ao volume de petróleo produzido, passando de 1,3 milhão para 2,2 milhões de barris por dia entre 2000 e 2010.

Gráfico 1 — Produção de petróleo pela Petrobras (milhões de barris/dia) — 2000-2023



Fonte: elaboração própria, com base em Petrobras (2024).

No período do “novo-desenvolvimentista” ou “social-desenvolvimentismo dos governos de Lula, foi recorrente a utilização de parte dos lucros das empresas estatais para auferir níveis satisfatórios de superávit primário, mas isso foi acompanhado de programas de distribuição de renda e de medidas de expansão do crédito para consumo. Do ponto de vista das estatais em setores estratégicos, como a Petrobras, a política de preços administrados conteve a inflação, porém a eclosão dos escândalos de corrupção fez com que se formasse consenso na opinião pública por mudança.

O modelo de partilha foi introduzido no Brasil em meados de 2010, conforme explica Gomes (2019), para blocos do pré-sal. Segundo esses contratos, o consórcio ganhador paga um bônus de assinatura e o governo fica com uma porcentagem de 30% em participação e detém o direito a uma parcela do óleo ou gás produzido. O contratado assume o risco pelas atividades de exploração e produção, ou, caso não haja na área de partilha nenhuma

O setor do petróleo foi profundamente alterado em função de uma proposta regulatória de orientação contrária àquela segundo a qual a Petrobras foi concebida, uma vez que, em 2016, as mudanças foram operadas para tirar da empresa a exclusividade na exploração do pré-sal, reduzindo as exigências de conteúdo local, incentivando o avanço das petroleiras estrangeiras por meio de subsídios e ainda aumentando a frequência dos leilões de refinarias

eventual descoberta que seja viável para exploração, o consórcio não recebe nenhuma indenização da União. Em caso positivo, o consórcio recebe o volume da produção correspondente aos custos empregados na empreitada, chamado de óleo-custo. Além disso, recebe royalties em forma de produção e os divide com a União, consequentemente ainda separando uma parcela para o imposto de renda.

O modelo de cessão onerosa foi um acordo entre União e Petrobras que tinha por objetivo regulamentar a cessão do exercício das atividades de pesquisa e exploração de petróleo, gás natural, derivados e afins (Souza, 2011). O limite proposto foi de 5 bilhões de barris de petróleo ou equivalente; atingida essa quantidade, a Petrobras estava proibida de produzir qualquer quantidade adicional, respeitando os limites dos seis blocos definitivos contemplados com a cessão onerosa: Florim, Franco, Sul de Guará, Entorno de Iara, Nordeste de Tupi e Sul de Tupi, todos com prazo de vigência de 40 anos, podendo ser prorrogado por mais cinco anos. Sendo assim, o modelo permitiu à Petrobras ser dona da produção de gás e petróleo, respeitando-se as diretrizes do contrato, e, por outro lado, ficou responsável por arcar com os custos da exploração, investimentos e riscos que o negócio pode envolver.

4. A POLÍTICA DE PREÇOS DA PETROBRAS ENTRE 2014 E 2023, SOB A ÓTICA DA TEORIA DA REGULAÇÃO

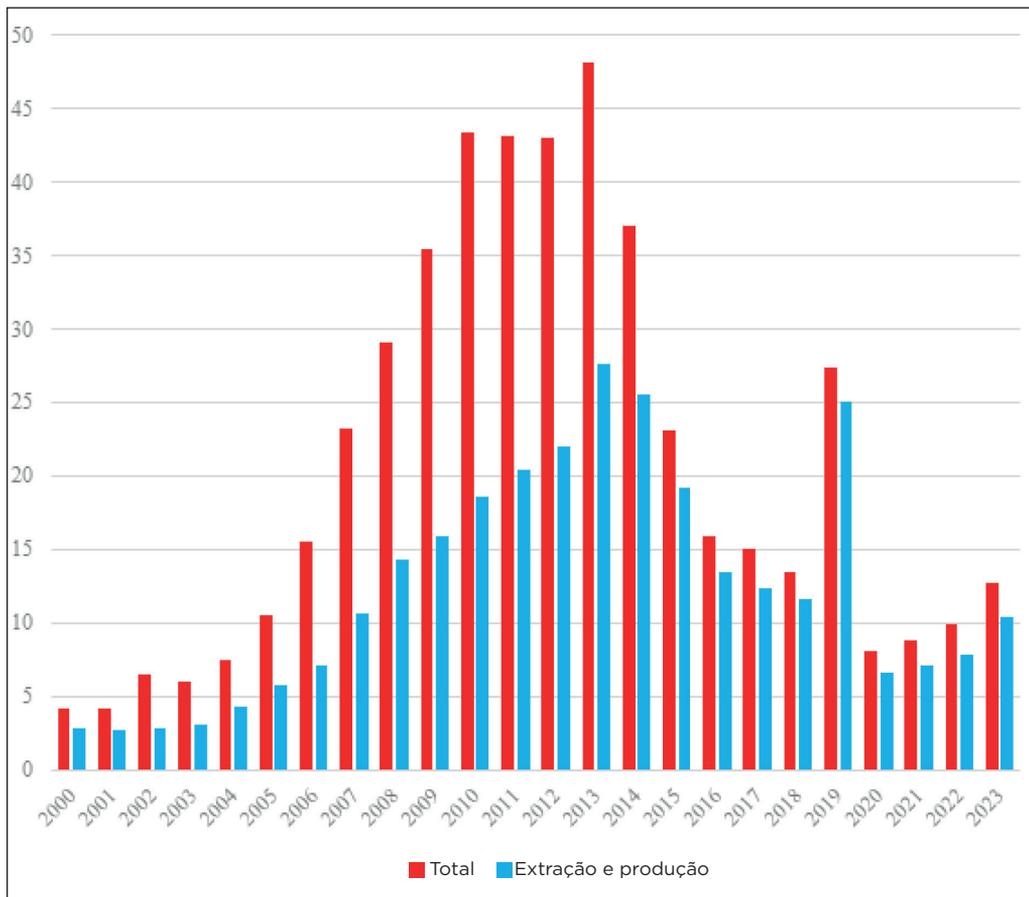
A partir de 2014, a Petrobras enfrentou uma série de desafios, incluindo a Operação Lava Jato e mudanças na política regulatória. Esses eventos podem ser interpretados como uma crise de regulação, em

que o modelo anterior, baseado em altos investimentos públicos, foi substituído por uma abordagem voltada para a austeridade financeira e o atendimento aos interesses de acionistas. A redução de investimentos em setores integrados, combinada com a política de desinvestimentos

e preferência pela exploração de pré-sal, marcou uma reconfiguração do regime regulatório, voltado para um maior alinhamento com as demandas do mercado global. Essa transição gerou impactos significativos na economia brasileira, como a queda no emprego e a retração de setores estratégicos, revelando os custos sociais da nova configuração regulatória.

Conforme mostrado no gráfico 2, entre os anos de 2004 e 2013 houve crescimento dos investimentos, não apenas em exploração e produção, mas também em outras atividades, com exceção de 2010 para 2011, quando houve uma oscilação negativa. Em 2014, foi anunciado novo plano de investimentos, dando continuidade à linha de expansão, mas, em 2015, parte relevante desses investimentos foram cancelados e a Petrobras voltou a investir basicamente em exploração e produção, abandonando o objetivo de se transformar em empresa integrada. Foi nesse período que adotou uma nova política de remuneração dos acionistas e de ampliação do volume de recursos repassado a eles, conforme será visto a seguir.

Gráfico 2 — Investimentos totais e em extração e produção da Petrobras (valores nominais, em US\$ bilhões) — 2000-2023



Fonte: elaboração própria, com base em Petrobras (2024).

Em dezembro de 2014, a Pesquisa Mensal de Emprego (PME), revelou que o Brasil chegou a beirar o pleno emprego, com 4,3% de taxa de desocupação. O país tornou-se um dos maiores produtores mundiais de petróleo, adquirindo protagonismo nessa indústria até então

dominada por poucos países. Segundo o relatório produzido pela Central Única dos Trabalhadores (CUT) em parceria com o Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (Dieese), a Operação Lava Jato resultou na perda de 4,4 milhões de empregos e de 3,6% do PIB, sendo que R\$ 47,4 bilhões em impostos e R\$ 20,3 bilhões em contribuições sobre a folha deixaram de ser arrecadados, além de ter reduzido a massa salarial do país em R\$ 85,8 bilhões. Os setores produtivos envolvidos diretamente, como o de petróleo e gás e de construção civil, também foram afetados, em que pese o desenvolvimento de setores econômicos estratégicos para o país. A intervenção policial, que envolveu a atuação relevante do Poder Judiciário, visou ao combate à corrupção em detrimento de preservar a estrutura produtiva, uma vez que pouco se avaliou o impacto das operações sobre o nível de emprego.

Durante muitos anos o preço de referência praticado pela Petrobras foi um mix entre o custo interno, o custo da importação e ainda uma margem de lucros (Nassif, 2022). Algo como a contrapartida do monopólio estatal e dos investimentos públicos de décadas na empresa, sendo que os acionistas nacionais e estrangeiros sabiam perfeitamente da regra. Durante os governos de Dilma Rousseff (2011-2016), a Petrobras assumiu significativos prejuízos e elevou seu endividamento por não repassar os preços dos combustíveis aos consumidores. Devido à pressão política advinda da deflagração da Operação Lava Jato pela Polícia Federal em 2014, a desaceleração do ritmo de investimentos tomou forma pelos impactos sobre a reputação da empresa, enquanto, no cenário externo, a desvalorização do preço do petróleo aumentou os preços dos combustíveis.

A queda dos preços e a desvalorização cambial implicaram o aumento da dívida da empresa, em dólar, e o não repasse dos aumentos do preço dos derivados criou uma “tempestade perfeita” que abalou a empresa e provocou a perda de bilhões no mercado acionário. A desvalorização do real ante o dólar após 2015 impulsionou ainda mais os preços internos dos combustíveis, enquanto caiu o preço internacional do barril, que em janeiro de 2016 estava na faixa de US\$ 30 — tendo em vista que, na crise de 2008, mesmo com a desvalorização do barril, o preço estava na faixa de US\$ 40. Porém, os preços da gasolina, do etanol, do diesel e do GNV, por exemplo, se mantiveram quase os mesmos, devido à política de grande investimento e alavancagem visando conter os efeitos da crise internacional na economia nacional.

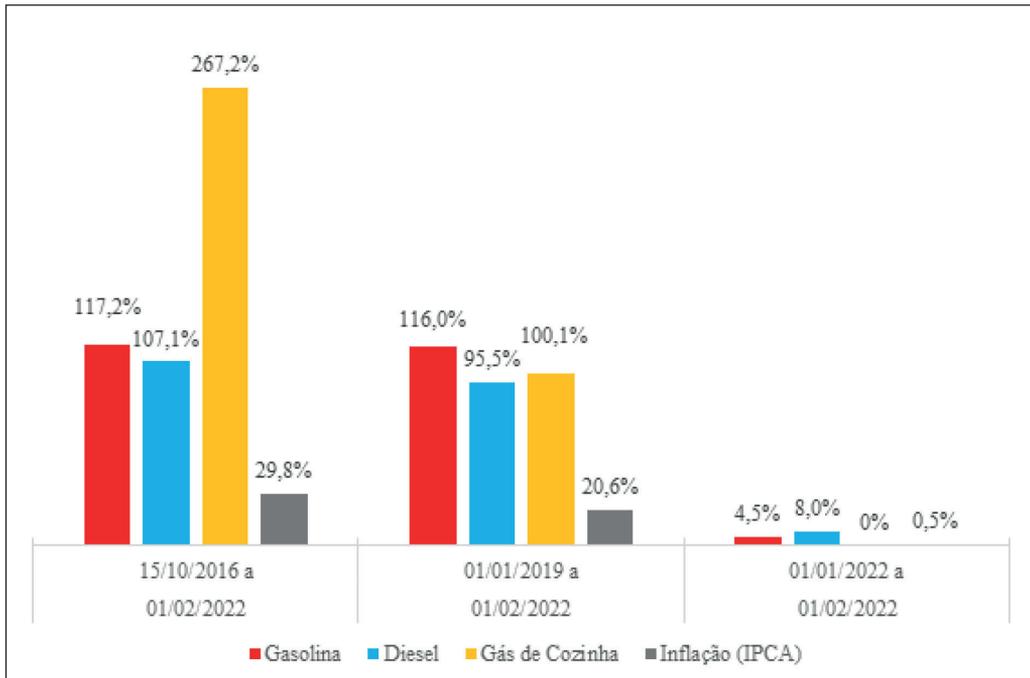
A crise política brasileira resultou no impeachment de Dilma em meados de 2016, o que ocasionou uma mudança na estratégia política que comandava a Petrobras, com o início do governo de seu vice, Michel Temer (2016-2018). Com a nova equipe, liderada por Pedro Parente, em 14 de outubro ficou estabelecida a paridade de preços internacional (PPI), adotada unilateralmente e tendo como base a paridade com o mercado internacional. Pretendeu-se incluir custos como o frete de navios, custos internos de transporte e taxas portuárias, mais uma margem para remunerar riscos inerentes à operação, como, por exemplo, a volatilidade da taxa de câmbio e dos preços sobre estadias em portos, e lucro, além de tributos. Ficou definido que não seriam praticados preços abaixo dessa PPI, de modo que a nova gestão manteve seu foco nos propósitos de redução da dívida, desinvestimento, mudança dos marcos regulatórios do pré-sal, privatizações e repasse dos preços ao consumidor doméstico.

A nova forma de cálculo, baseada na política de preços internacionais, ocasionou o aumento dos preços, e a companhia se equiparou a seus concorrentes. Ou seja, agora levando em consideração a taxa de câmbio, os custos de importação, tributo e lucro, a companhia po-

deria reajustar suas margens sem se preocupar com a intervenção do governo. Portanto, percebe-se que, conforme oscilam os preços internacionais, os internos são ajustados nas refinarias, o que acaba encarecendo os combustíveis em cadeia até sua chegada ao consumidor final.

Os gráficos 3 e 4, abaixo, ilustram a intensidade das oscilações sob a política da PPI. De acordo com a FUP (2022), os preços de venda da gasolina e do diesel subiram acima de 100% entre 15 outubro de 2016, dia em que a PPI entra em vigor, e fevereiro de 2022, sendo que o gás de cozinha vendido nas refinarias chegou a 267,2% de aumento no mesmo período. Quanto à gasolina, o aumento nos postos foi de 81,6% desde 2016 até 2022, e o valor cobrado pela Petrobras nas refinarias teve um reajuste ainda maior, de 117,2%, no mesmo período. Ainda entre outubro de 2016 e fevereiro de 2022, o óleo diesel teve alta de 107,1% nas refinarias e de 88,1% nos postos, enquanto o gás de cozinha nas refinarias cresceu 267,2% e o preço cobrado pelo botijão para os consumidores finais se elevou em 84,8%. O estudo constata ainda que, de janeiro de 2019 a fevereiro de 2022, ante uma inflação de 20,6% no período, nos postos a gasolina teve reajuste de 52,8%, o diesel subiu 63,6% e o gás de cozinha, 47,8%. Com a invasão da Ucrânia pela Rússia, em fevereiro de 2022, a restrição da oferta de petróleo em todo o mundo agravou-se por conta das sanções aplicadas pelos EUA e UE aos russos, e esse impacto se fez notar imediatamente nos preços nas refinarias, principalmente os da gasolina (4,5%) e do diesel (8%).

Gráfico 3 — Variação dos preços de combustíveis selecionados, nas refinarias — 2016-2022

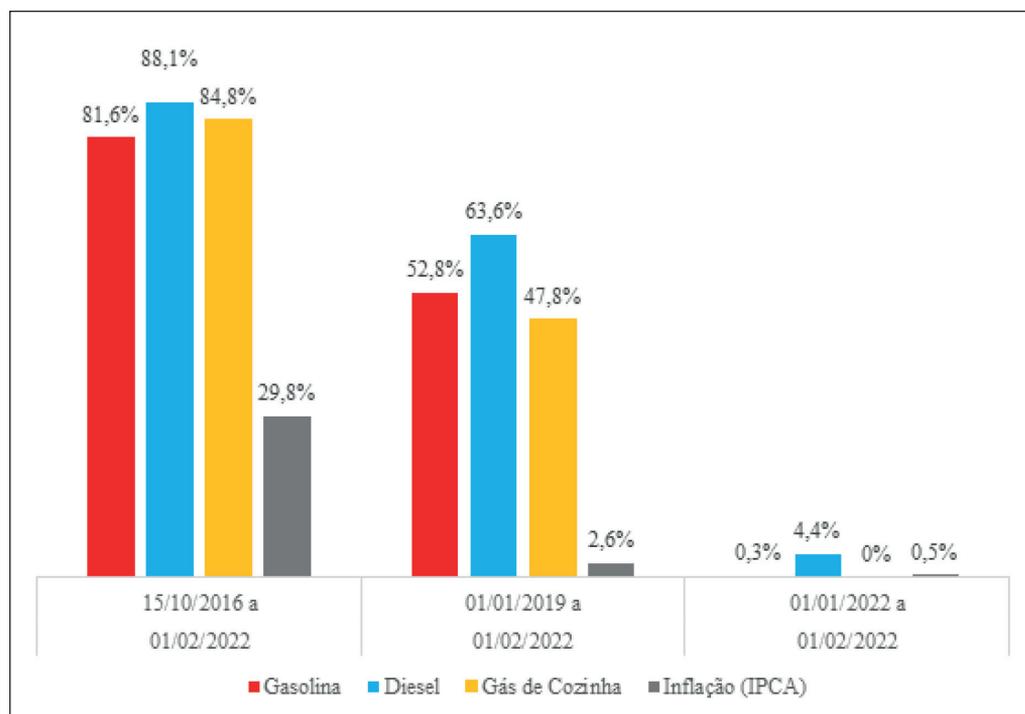


Fonte: elaboração própria, com base em FUP (2022).



A Petrobras atua em todas as etapas da cadeia de combustíveis, desde a extração e refino até a distribuição final

Gráfico 4 — Variação dos preços de combustíveis selecionados, nos postos — 2016-2022



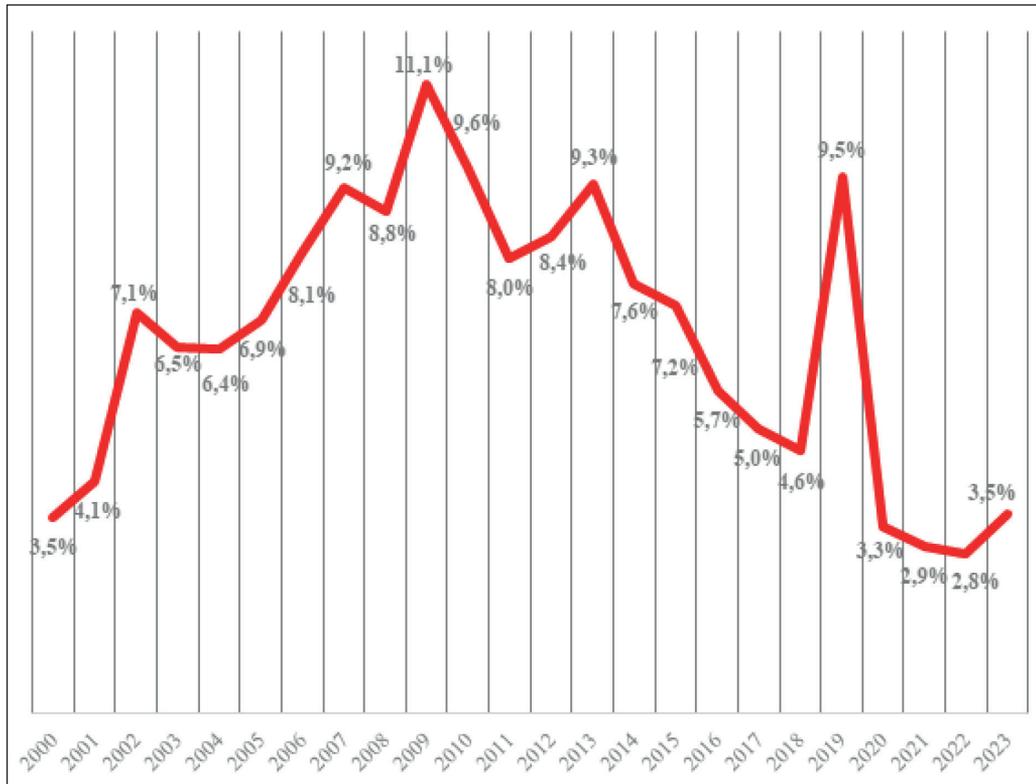
Fonte: elaboração própria, com base em FUP (2022).

Pinto (2020, p. 156-158) demonstra como o setor do petróleo foi profundamente alterado em função de uma proposta regulatória de orientação contrária àquela segundo a qual a Petrobras foi concebida, uma vez que, em 2016, as mudanças foram operadas para tirar da empresa a exclusividade na exploração do pré-sal, reduzindo as exigências de conteúdo local, incentivando o avanço das petroleiras estrangeiras por meio de subsídios e ainda aumentando a frequência dos leilões de refinarias. Essa retirada da Petrobras de funções para as quais foi desenhada impactou trabalhadores, com a perda de empregos (de 70.370 postos

ocupados na exploração de petróleo para 55.684, e de 26.144 postos ocupados no refino para 23.208, entre 2013 e 2016), e a população em geral, com a elevação dos preços ao consumidor por consequência da exposição às frequentes oscilações na cotação internacional.

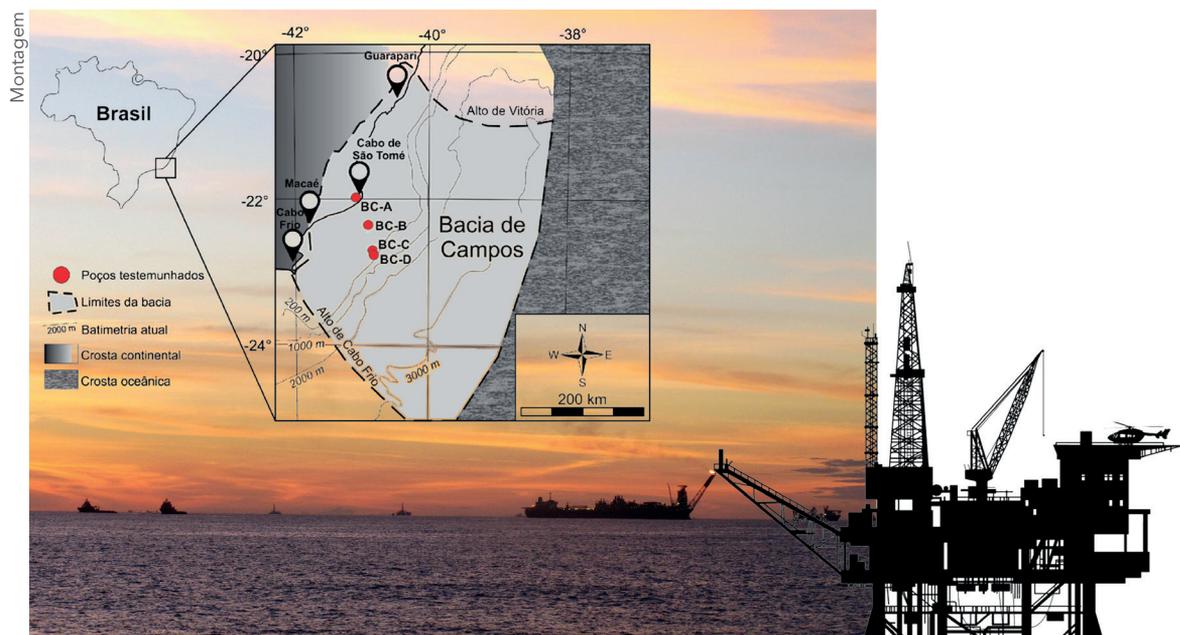
Conforme indica o gráfico 5, o volume de investimentos realizados pela Petrobras chegou a representar 11,1% da formação bruta de capital fixo total do Brasil em 2009, caindo para 2,8% em 2022.

Gráfico 5 — Proporção dos investimentos da Petrobras na formação bruta de capital fixo total do Brasil — 2000-2023



Fonte: elaboração própria, com base em Petrobras (2024) e IBGE (2024).

A política da PPI, com que se dolarizaram os preços dos combustíveis mediante reajustes atrelados aos preços internacionais, à variação cambial e aos custos de importação, refletiu muito mais os interesses privados do que efetivamente um formato apropriado de regulação da empresa estatal, pois interessava aos acionistas a distribuição de dividendos e diretamente ao segmento de importadores de combustíveis (Tokarski, 2022). Os anseios por atender à eficiência de mercado terminaram por prejudicar a atuação de uma organização estratégica da economia brasileira, de modo que, em 2022, ainda se percebiam as consequências de uma “não intervenção” nesse mercado específico, dado que a troca de presidentes da Petrobras totalizou quatro ocorrências durante o mandato de Jair Bolsonaro (2019-2022) e caracteriza uma gestão, no mínimo, açodada e errática, que traz uma evolução totalmente incondizente com aquela que se esperava após as críticas contumazes realizadas aos governos petistas.



A bacia de Campos viveu seu auge nas décadas de 1980 e 1990, com a descoberta de extensas reservas de petróleo em águas profundas da área

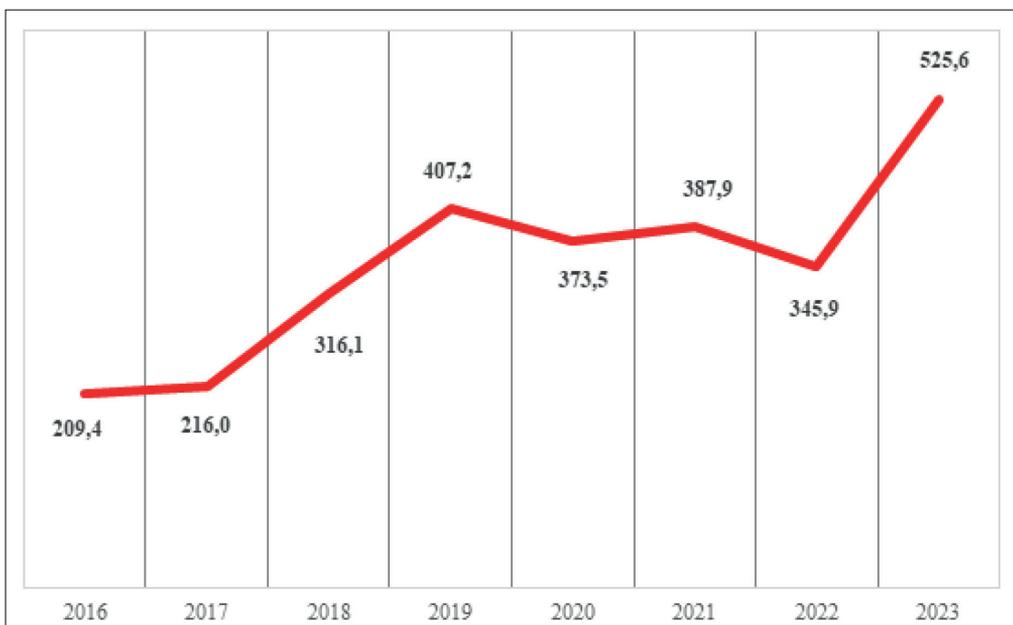
Em maio de 2023, já no terceiro governo Lula, nas vozes do então presidente da Petrobras, Jean Paul Prates, e do ministro de Minas e Energia, Alexandre Silveira, aprovou-se uma estratégia comercial para definir os preços do diesel e da gasolina comercializados por suas refinarias utilizando referências de mercado como o custo alternativo do cliente (valor a ser priorizado na precificação) e o valor marginal. O primeiro pondera as principais alternativas de abastecimento, sejam fornecedores dos mesmos produtos ou substitutos, enquanto o segundo se baseia no custo de oportunidade, dadas as diversas alternativas para a empresa, quais sejam, produção, importação e exportação do produto ou dos óleos utilizados no processo de refino. O ponto principal é que reajustes continuarão a ser feitos sem periodicidade definida, evitando o repasse aos preços domésticos da volatilidade cíclica dos preços internacionais e da taxa de câmbio. Tal estratégia está ancorada em preços competitivos por polo de vendas, em equilíbrio com os mercados nacional e internacional, levando em consideração a melhor alternativa acessível aos clientes, de modo que permite à empresa competir de forma mais eficiente, tendo em conta a sua quota de mercado, a otimização dos seus ativos de refino e a rentabilidade, de forma sustentável.

O anúncio da nova estratégia indicou um movimento para implantar medidas de diminuição do impacto das oscilações internacionais nos postos brasileiros. Em nota oficial, a Petrobras afirmou que a medida traria maior flexibilidade, visando a preços mais competitivos para o mercado, não obstante, evitaria a estagnação desses preços e, também, reajustes sucessivos. A medida tem enfrentado a crítica de que, a longo prazo, pode trazer problemas de caixa para a estatal e para os acionistas, consistido numa política sem transparência. Num contexto de recrudescimento do risco por conta dos conflitos armados na região de Israel e Faixa de Gaza, porém, o “amortecimento” dos preços pretendido pela nova política já tem apontado para uma suavização das altas dos preços, impedindo maiores impactos na inflação, de maneira que se tornam factíveis ações para ampliar a competitividade no merca-

do interno. Por exemplo, iniciativas do governo como a Comissão Mista BNDES-Petrobras propõem acordos quanto a inovação, transição energética e reindustrialização a partir da sincronização de planos de investimento (Lacerda, 2023). O governo Lula busca resgatar uma agenda desenvolvimentista voltada à redução das desigualdades, criação de empregos e estímulo ao crescimento econômico. A Petrobras e o BNDES são vistos como instrumentos estratégicos nessa tarefa. Durante os dois primeiros governos Lula (2003-2010), houve um esforço de coordenação entre bancos públicos, estatais e outras agências governamentais para impulsionar investimentos em infraestrutura e energia. A comissão mista é um reflexo dessa tradição, mas atualizada para os desafios do século XXI.

A Petrobras perdeu R\$ 84,8 bilhões em capitalização de mercado desde que foram anunciados os resultados do segundo turno das eleições presidenciais em 2022 até dezembro de 2023, um cálculo que não leva em conta os dividendos pagos aos acionistas. Na média, o valor de mercado da companhia foi de R\$ 387,9 bilhões em 2022 para R\$ 363,9 bilhões em 2023, mas, apesar da queda, as ações ordinárias subiram 1,62%, e as ações preferenciais, 3,45%. Isso refletia a incerteza no mercado quanto à política que seria adotada por Lula, declaradamente a favor de alterar a PPI. Conforme o gráfico 6, o valor de mercado da Petrobras atingiu R\$ 525 bilhões em 2023 (outubro), enquanto as ações PETR4 (ações preferenciais da Petrobras na B3, bolsa de valores brasileira), acumulavam uma valorização de 92% no ano, como reflexo da tendência de subida nos preços do barril de petróleo, diante dos cortes na produção de petróleo na Arábia Saudita e na Rússia e do conflito no Oriente Médio.

Gráfico 6 — Evolução anual do valor de mercado da Petrobras (última cotação do ano, em R\$ bilhões) — 2016-2023



Fonte: elaboração própria, com base em Petrobras (2024) e IBGE (2024).

Conforme o Instituto de Estudos Estratégicos de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (Inep), entre maio de 2023 e maio de 2024 os preços praticados nas refinarias da Petrobras foram, em média, 11,6% menores para a gasolina e ficaram praticamente estáveis para o diesel, com variação positiva de 0,5%, e, em contraste, os preços de referência da PPI, calculados pela ANP, aumentaram 9,3% para a gasolina e 13,1% para o diesel no mesmo período (Inep, 2024). Pelo gráfico 7, percebe-se, ao longo do período analisado, que a estratégia adotada pela Petrobras após renunciar à PPI tem obtido resultados mais estáveis, em termos de preço da gasolina e do diesel, ante as oscilações internacionais do petróleo Brent, principalmente desde setembro de 2023.

Gráfico 7 — Evolução do preço da gasolina e do diesel (em R\$) e do barril de petróleo Brent (em US\$) — 2017-2024, meses selecionados



Fonte: elaboração própria, com base em ANP (2025).

De acordo com Dantas (2023), a partir de dados da Associação Brasileira dos Importadores de Combustíveis (Abicom), a Petrobras vendeu gasolina a 13% abaixo da PPI e diesel s-10 a 12% abaixo da PPI desde que mudou sua política de preços. Por um período muito curto de tempo, a Petrobras “abrasileirou” os preços, porém ainda manteve uma relevante conexão com preços internacionais. Essa política somente será plena, para Dantas (2023), se for possível à Petrobras reassumir o papel de garantidora do suprimento de combustíveis do país, importando aquilo que não consiga produzir e invertendo assim a lógica de mercado, que propõe maximizar os ganhos pelo preço.

Não se pode descolar o próprio papel da mudança da política de preços do acirramento do debate político nacional, de maneira que a empresa permanece hoje como reflexo de uma estratégia desencontrada de desenvolvimento econômico, pois a aposta dos governos de Temer e Bolsonaro no neoliberalismo prescindiu da ativação dos dispositivos diferenciados da Petrobras para dinamizar a economia brasileira

Cabe notar, por fim, que as mudanças lideradas por Prates com o intuito de reverter as políticas da Petrobras resultaram, em 2023, no anúncio de investimentos direcionados tanto para a exploração e produção de petróleo quanto para projetos de transição energética e sustentabilidade, e também na redução do pagamento de dividendos aos acionistas e no programa de recompra de ações para aumentar o valor daquelas remanescentes e beneficiar os acionistas de longo prazo. Para Tokarski (2024), essa reformulação não foi bem-sucedida porque o sistema de governança da Petrobras continuou dominado por interesses privados, negligenciando os objetivos da política energética nacional e a função social da empresa.

O movimento do governo Lula, assim, não evitou desgaste pela alegação, por agentes de mercado e da mídia, de que a abordagem seria mais intervencionista. Em maio de 2024, Prates foi demitido por Lula devido a desentendimentos públicos com o ministro Alexandre Silveira, e deu lugar a Magda Chambriard, ex-diretora da Agência Nacional de Petróleo (ANP), como sua sucessora. A saída de Prates ocorreu após meses de tensão por conta do debate sobre a política de dividendos e o papel da Petrobras na economia brasileira, sendo que Chambriard trouxe a visão de explorar novas fronteiras de petróleo e aumentar o investimento em refino doméstico. Para Tokarski (2024), embora o Plano de Negócios 2025-2029 da Petrobras seja de investimentos de US\$ 111 bilhões, com cerca de 70% destinados à exploração e produção de petróleo, o foco recai na rentabilidade financeira, prejudicando a função social da estatal e os objetivos de longo prazo da política energética nacional.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Procurou-se elencar os conceitos fundamentais da teoria da regulação para demonstrar que o papel das empresas estatais não pode ser confundido com o papel do Estado. A regulação de determinados setores econômicos por empresas estatais é um modelo possível, segundo uma visão mais ampla e crítica da teoria da regulação, uma vez que a intervenção estatal, se restrita a elementos meramente formais ou mesmo ao formato das agências reguladoras, não é capaz de dar conta da complexidade de demandas e necessidades

O Proálcool foi criado em resposta ao primeiro choque do petróleo, que gerou uma crise energética global e aumentou os custos de importação para o Brasil. A iniciativa visava diversificar a matriz energética do país, reduzindo a dependência do petróleo



da sociedade. A discussão das alternativas de regulação teve por objetivo mostrar justamente que é, sim, possível ao Estado atuar por meio de empresas estatais sem prejudicar a dinâmica da concorrência, pois um movimento não prejudica o outro e, mais do que isso, pode bem ocorrer uma interação positiva entre a presença do Estado na atividade econômica por intermédio de empresas estatais e o fomento à dinâmica competitiva no setor privado.

Deve-se, sim, estabelecer um marco preciso para as estratégias. Nos governos de FHC, o Poder Executivo caminhou sob a orientação de liberalizar o Estado e de mediar a atuação empresarial nos setores com as agências reguladoras. Nas administrações de Lula, advogou-se a retomada das empresas estatais como forma direta de condução e de articulação. A trajetória recente do crescimento brasileiro está intimamente associada às políticas postas em prática ainda nos anos 1990, momento no qual a ascensão do neoliberalismo ao poder no Brasil visou a reformas estruturais. O processo de integração da economia brasileira na globalização priorizou a abertura comercial e a desregulamentação do investimento direto, sem que houvesse, porém, políticas de natureza discricionárias tais como escolha de setores industriais prioritários, definição de padrões de concorrência e sustentação de níveis de investimento público.

De outra forma, poderia ter havido crescimento muito maior quando o contexto externo era favorável. Isso está fortemente relacionado às políticas de governo, pois, para diversificar a estrutura produtiva, teria sido necessário realizar uma política industrial que identificasse esses segmentos prioritários, com utilização de instrumentos creditícios, tarifários e fiscais para incentivá-los. Mas a agenda neoliberal deixou isso de lado, sem, contudo, esclarecer como a ausência do investimento público no Brasil seria suprida pela iniciativa privada. Portanto, verifica-se uma estagnação em termos de infraestrutura, mais um obstáculo para o crescimento sustentado. O Estado brasileiro ainda precisa debater melhor uma política de regulação, de concentração e de concorrência. Como referencial para uma agenda de pesquisa, resta o exemplo dos países emergentes asiáticos, que induziram suas empresas a uma estratégia de conglomeração.

A Petrobras, como empresa estatal de maior fôlego desde a era desenvolvimentista brasileira, mostrou-se capaz de dinamizar setores e, por outro lado, de impactar a economia de diversas formas, sendo a Operação Lava Jato um marco histórico negativo de como a influência política pode ser prejudicial, não apenas pela corrupção em si, mas também pela forma como é combatida, em razão da ânsia punitivista de encontrar culpados sem ponderar as

consequências econômicas da perseguição e punição dos envolvidos. Não se pode descolar o próprio papel da mudança da política de preços do acirramento do debate político nacional, de maneira que a empresa permanece hoje como reflexo de uma estratégia desencontrada de desenvolvimento econômico, pois a aposta dos governos de Temer e Bolsonaro no neoliberalismo prescindiu da ativação dos dispositivos diferenciados da Petrobras para dinamizar a economia brasileira.

* Graduado e doutor em Ciências Econômicas pelo Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp). Mestre em Economia Política pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP). Professor visitante de Relações Internacionais no Centro de Engenharia, Modelagem e Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do ABC (Cecs-UFABC), com pesquisa sobre integração financeira na América Latina. Tem interesse em teoria pós-keynesiana, principalmente na visão de Minsky e em temas da conjuntura macroeconômica nacional e internacional, economia do setor público e políticas públicas. Tem contribuições acadêmicas e publicações na área de economia monetária e financeira, incluindo o livro *Integração financeira e regulação bancária na Zona do Euro entre 1999 e 2016* (menção honrosa de 2º lugar no XXX Prêmio Brasil de Economia do Conselho Federal de Economia, em 2024). *E-mail*: alfa.lucc@gmail.com

** Bacharel em Ciências Econômicas pelo Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas (FMU) de São Paulo, onde desenvolveu sólida base teórica e analítica em economia política. Durante sua formação acadêmica, destacou-se por sua dedicação à pesquisa científica, tendo realizado uma iniciação científica que aprofundou sua compreensão sobre a dinâmica econômica e o papel estratégico da Petrobras no Brasil. Tem compromisso com a produção de conhecimento crítico e interdisciplinar, voltado para compreender os desafios estruturais da economia nacional. *E-mail*: brito.henrique11@gmail.com

*** Graduado em História pela Universidade de São Paulo (USP) e em Ciências Econômicas pela Universidade do Sul de Santa Catarina (Unisul). Mestre em Economia pela Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho” (Unesp) e doutor em Ciências Humanas e Sociais, com ênfase em Economia, Desenvolvimento e Sociedade, pela UFABC. Durante o doutorado, realizou pesquisa no International Institute of Social Studies, na Holanda, financiado pelo Programa de Doutorado Sanduíche no Exterior da Capes (PDSE-Capes). Docente do Instituto Federal do Paraná (IFPR). Seus interesses de pesquisa abrangem temas como moedas sociais e complementares, teoria monetária, história do pensamento monetário, desenvolvimento socioeconômico, economia solidária, economia política do trabalho e história econômica. *E-mail*: hpbsouza@gmail.com

► Texto recebido em 4 de janeiro de 2024; aprovado em 18 de dezembro de 2024.

AGLIETTA, Michel. **Regulación y crisis del capitalismo**: la experiencia de los Estados Unidos. Madrid: Siglo XXI, 1976.

ALMEIDA, Mansueto; LIMA-DE-OLIVEIRA, Renato; SCHNEIDER, Ben Ross. **Política industrial e empresas estatais no Brasil**: BNDES e Petrobras. Brasília: Ipea, 2014. (Texto para Discussão, n. 2013).

ANP. **Série histórica de preços de combustíveis e de GLP**. Brasília: Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis, 6 mar. 2025. Disponível em: <www.gov.br/anp/pt-br/centrais-de-conteudo/dados-abertos/serie-historica-de-precos-de-combustiveis>. Acesso em: 10 mar. 2025.

ARIENTI, Wagner Leal. Do Estado keynesiano ao Estado schumpeteriano. **Revista de Economia Política**, v. 23, n. 4, p. 604-621, out.-dez. 2003.

BALBINO E SILVA, Abraão. **A teoria da regulação econômica**: apresentação ao MPF/PGR. Brasília: Superintendência de Competição, 2017.

BARRIONUEVO FILHO, Arthur; LUCINDA, Cláudio R. Teoria da regulação. In: BIDERMAN, Ciro; ARVATE, Paulo (Org.). **Economia do setor público no Brasil**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004. p. 47-71.

BAUMOL, William J. On the proper cost tests for natural monopoly in a multiproduct industry. **American Economic Review**, v. 67, p. 809-822, 1977.

BOYER, Robert; MISTRAL, Jacques. **Accumulation, inflation, crises**. Paris: Presses Universitaires de France, 1978.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Desenvolvimento e crise no Brasil**: história, economia e política de Getúlio Vargas a Lula. São Paulo: Editora 34, 2003.

BURLAMAQUI, Leonardo. Evolutionary economics and the economic role of the state. In: BURLAMAQUI, Leonardo; CASTRO, Ana Célia; CHANG, Ha-Joon (Ed.). **Institutions and the role of the state**. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2000.

CARVALHO, Fernando Cardim. Fundamentos da escola pós-keynesiana: a teoria de uma economia monetária. In: AMADEO, Edward J. (Ed.). **Ensaios sobre economia política moderna**: teoria e história. São Paulo: Marco Zero, 1989.

CUT; DIEESE. **Implicações econômicas intersetoriais da Operação Lava Jato**. São Paulo: Central Única dos Trabalhadores; Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos, 16 mar. 2021. Disponível em: <www.dieese.org.br/outraspublicacoes/2021/impactosLavaJatoEconomia.html>. Acesso em: 15 jul. 2024.

DANTAS, Eric Gil. O que significou o aumento de preços pela Petrobras?. **A Hora do Povo**, São Paulo, 22 ago. 2023.

FERREIRA, Francimar Cunha. A privatização da Petrobras. **Geografares**, n. 31, 17 dez. 2020. Disponível em: <<http://journals.openedition.org/geografares/886>>. Acesso em: 10 mar. 2025.

FIORI, José Luís. Para ler o “velho desenvolvimentismo”. **Assecor**, 28 dez. 2011. Disponível em: <<https://assecor.org.br/2011/12/28/para-reler-o-velho-desenvolvimentismo-jose-luis-fiori>>. Acesso em: 15 jul. 2024.

FUP. **Em três anos, preço de combustíveis sobe cinco vezes mais que inflação**. Federação Única dos Petroleiros, 15 fev. 2022 Disponível em: <<https://fup.org.br/em-tres-anos-preco-de-combustiveis-sobe-cinco-vezes-mais-que-inflacao/#:~:text=A%20FUP%20denuncia%20sistematicamente%20os,pre%C3%A7os%20gerados%20por%20essa%20pol%C3%ADtica>>. Acesso em: 10 mar. 2025.

GOMES, Ieda. Partilha vs. concessão. **Brasil Energia**, 15 nov. 2019. Disponível em: <<https://editorabrazilenergia.com.br/partilha-vs-concessao>>. Acesso em: 8 ago. 2022.

IBGE. **Contas nacionais**. Rio de Janeiro: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 2024. Disponível em: <www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais.html>. Acesso em: 10 mar. 2025.

INEEP. **Nova política de preços da Petrobras completa um ano e cumpre seu papel de mitigar a volatilidade dos preços aos consumidores**. Rio de Janeiro: Instituto de Estudos Estratégicos de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis, 24 maio 2024. Disponível em: <https://ineep.org.br/nova-politica-de-precos-da-petrobras-completa-um-ano-e-cumpre-seu-papel-de-mitigar-a-volatilidade-dos-precos-aos-consumidores/?utm_source=chatgpt.com>. Acesso em: 10 mar. 2025.

JESSOP, Robert. Toward a Schumpeterian welfare state?: preliminary remarks on post-Fordist political economy. **Studies in Political Economy**, v. 40, 1993. DOI: <<https://doi.org/10.1080/19187033.1993.11675409>>. Acesso em: 3 mar. 2025.

LACERDA, Antônio C. BNDES, Petrobras e a reindustrialização. **Correio Braziliense**, 8 ago.2023. Disponível em: <www.correio braziliense.com.br/opiniaio/2023/08/5115135-artigo-bndes-petrobras-e-a-reindustrializacao.htm>. Acesso em: 10 mar. 2025.

LAFFONT, Jean-Jacques; TIROLE, Jean. **A theory of incentives in regulation and procurement**. Cambridge: MIT Press, 1993.

_____. **Regulation and development**. Cambridge: Cambridge University Press, 2005.

LESSA, Carlos. **Autoestima e desenvolvimento social**. Rio de Janeiro: Garamond, 2000.

LIPIETZ, Alain. Fordismo, fordismo periférico e metropolização. **Ensaio FEE**, v. 10, n. 2, p. 303-335, 1989.

MACHADO, Mônica S.; REIS, Ciro M. A Petrobras na nova configuração energética global. **Geo Uerj**, v. 22, n. 2, p. 362-378, jul.-dez. 2011.

MILWARD, H. Brint; PROVAN, Keith G. Governing the hollow state. **Journal of Public Administration Research and Theory**, v. 10, n. 2, p. 359-380, 2000.

MOTTA, Massimo. **Competition policy: theory and practice**. Cambridge: Cambridge University Press, 2004.

NASSIF, Luís. O preço de paridade internacional da Petrobras, o golpe da década. **Jornal GGN**, 2 maio 2022. Disponível em: <<https://jornalggn.com.br/coluna-economica/o-preco-de-paridade-internacional-da-petrobras-o-golpe-da-decada-por-luis-nassif>>. Acesso em: 15 jul. 2024.

NEGREIROS, Teresa. **Teoria do contrato: novos paradigmas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2002.

OCTAVIANI, Alessandro. Estatais e concorrência. **A Terra É Redonda**, 15 out. 2021. Disponível em: <<https://aterraeredonda.com.br/estatais-e-concorrenca>>. Acesso em: 15 jul. 2022.

ODDONE, Décio. Passado e futuro do marco regulatório do petróleo. **Eixos**, 29 nov. 2021. Disponível em: <<https://epbr.com.br/passado-e-futuro-do-marco-regulatorio-do-petroleo-por-decio-oddone>>. Acesso em: 8 ago. 2022.

OECD. **Guiding principles for regulatory quality and performance**. Paris: Organisation for Economic Co-Operation and Development, 2005.

OREIRO, José Luís; PAULA, Luiz Fernando de. **O novo desenvolvimentismo e a agenda de reformas macroeconômicas para o crescimento sustentado com estabilidade de preços e equidade social: macroeconomia do desenvolvimento — ensaios sobre restrição externa, financiamento e política macroeconômica**. Recife: Editora da UFPE, 2012.

PELTZMAN, Samuel. Toward a more general theory of regulation. **The Journal of Law and Economics**, v. 19, n. 2, p. 211-240, 1976.

PETROBRAS. **Conheça o Cenpes, o centro de pesquisas da Petrobras**. Rio de Janeiro: Petrobras, [s.d.]. Disponível em: <<https://petrobras.com.br/inovacao-e-tecnologia/centro-de-pesquisa>>. Acesso em 10 mar. 2025.

_____. **Relatório da administração 2023**. Rio de Janeiro: Petrobras, 2024.

PINTO, Eduardo Costa. Nacionalismo energético, Petrobras e desenvolvimento brasileiro: a retomada interdita. **Oikos**, v. 19, n. 1, p. 142-163, 2020.

PRONER, Carol; CITTADINO, Gisele (Org.). **10 anos da Operação Lava Jato: a desestabilização do Brasil**. 2. ed. Bauru: Canal 6, 2024.

RAMALHO, Pedro Ivo Sebba (Org.). **Regulação e agências reguladoras**. Brasília: Anvisa; Casa Civil da Presidência da República, 2009.

SAUER, Ildo L.; RODRIGUES, Larissa Araújo. Pré-sal e Petrobras além dos discursos e mitos: disputas, riscos e desafios. **Estudos Avançados**, v. 30, n. 88, p. 185-229, 2016.

SOUZA, Francisco José Rocha de. **A cessão onerosa de áreas do pré-sal e a capitalização da Petrobras**. Brasília: Câmara dos Deputados, 2011.

STIGLER, George J. The theory of economic regulation. **The Bell Journal of Economics and Management Science**, p. 3-21, 1971.

STIGLITZ, Joseph; WEISS, Andrew. Macro-economic equilibrium and credit rationing. **NBER Working Paper**, n. 2164, February 1987. DOI: <<https://doi.org/10.3386/w2164>>. Acesso em: 3 mar. 2025.

TAVARES, Maria da Conceição. Auge e declínio do processo de substituição de importações no Brasil. *In*:

TAVARES, Maria da Conceição. **Da substituição de importações ao capitalismo financeiro**. Rio de Janeiro: Zahar, 1972.

TOKARSKI, André Pereira R. A política de preços dos combustíveis, o mercado interno e o interesse público. **Princípios**, nº 164, mai./ago.2022.

_____. Foco em rentabilidade ofusca função social da Petrobras. **Le Monde Diplomatique Brasil** On-line, 16 dez.2024. Disponível em: <<https://diplomatique.org.br/foco-em-rentabilidade-ofusca-funcao-social-da-petrobras/>> Acesso em 20 mar.2025

TOLMASQUIM, Maurício. Perspectivas e planejamento do setor energético no Brasil. **Estudos Avançados**, v. 26, p. 247-260, 2012.

HARRINGTON, Joseph E.; VERNON, John M.; VISCUSI, W. Kip. **Economics of regulation and antritrust**. 23. ed. Cambridge: MIT Press, 1995.

WARDE, Walfrido. **O espetáculo da corrupção**: como um sistema corrupto e o modo de combatê-lo estão destruindo o país. 1. ed. São Paulo: LeYa, 2018.