

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

PETROBRAS: UMA ANÁLISE DO INVESTIMENTO DA EMPRESA NA DÉCADA DE  
NOVENTA

Ricardo Tinoco de Macedo  
No. de matrícula: 9316708-4

Orientador: José Henrique Tinoco

Junho de 1999

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor”.

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”

## ÍNDICE

INTRODUÇÃO	05
CAPÍTULO I: Os fatores determinantes da competitividade da indústria.	08
CAPÍTULO II: A competitividade e os custos do setor petrolífero.	15
CAPÍTULO III: A conjuntura político-econômica dos anos noventa.	27
CAPÍTULO IV: Os efeitos do plano político-econômico sobre os níveis de investimento da Petrobras.	37
CONCLUSÃO	54

## ÍNDICE DE TABELAS

TABELA 1: EVOLUÇÃO REAL DO VMR	39
TABELA 2: EVOLUÇÃO REAL DO PMC	41
TABELA 3: EVOLUÇÃO DOS INVESTIMENTOS DA PETROBRAS	47
GRÁFICO 1: TRAJETÓRIA DOS INVESTIMENTOS	49
TABELA 4: DISTRIBUIÇÃO DOS INVESTIMENTOS POR ATIVIDADE	51

## INTRODUÇÃO

Este trabalho tem como finalidade analisar a flutuação na política de investimentos da Petrobras durante a década de noventa.

Tal flutuação tem como principal consequência prejuízos à plena utilização do potencial de expansão que a capacitação tecnológica da empresa possibilita. Para exemplificar esta situação podemos citar a série de atrasos que a limitação dos investimentos causou à atualização de equipamentos, o que atuou como um fator dificultador do acompanhamento dos avanços tecnológicos do setor e, por conseguinte, a melhoria de desempenho e de produtividade, fatores que se tornam essenciais para uma empresa do porte da Petrobras, que tem participação na economia mundial.

É importante enfatizar que quando falamos em análise de investimentos, estamos nos referindo à vertente quantitativa da mesma, quer dizer, não é conveniente analisar a alocação dos recursos dentro da carteira de projetos da empresa, o que corresponde a outra vertente desta política e que possui tanta importância quanto os números da mesma, principalmente quando

estes sofrem restrições. Para se analisar esta alocação de recursos dentro dos projetos da Petrobras teríamos que desenvolver outro projeto que partiria da conclusão do atual trabalho, se utilizando de outras variáveis para a formulação do seu caminho.

Dentro do trabalho deve estar sempre subentendida a importância da atividade petrolífera em qualquer sistema produtivo. Diante do caráter estratégico do setor, bem como o volume de recursos que a atividade movimenta, torna-se de grande relevância para a economia brasileira qualquer estudo envolvendo a Petrobras que, apesar do setor ter sido desregulamentado e aberto à exploração e produção recentemente, foi até então uma empresa monopolizadora destas atividades.

Este tema será abordado através de quatro capítulos que representam degraus em direção à compreensão desta obra. O primeiro capítulo apresentará sinteticamente os fatores determinantes da competitividade do setor industrial, em geral, na intenção de constituir um pano de fundo para o tipo de análise que estes fatores sofrerão no segundo capítulo. Neste, serão tratados os fatores determinantes da competitividade e dos custos da indústria petrolífera, com ênfase nos de maior influência. No terceiro capítulo, será exposta a conjuntura político-econômica dos anos noventa no Brasil para que, no quarto e último capítulo sejam analisadas as influências desta sobre os rendimentos da Petrobras e conseqüentemente o seu nível de investimentos.

É interessante ressaltar que os fatores sistêmicos macroeconômicos são tidos como aqueles de maior importância na determinação do investimento da empresa. Flutuações na política

econômica, principalmente nas políticas cambial e de rendas têm impactos significativos sobre as atividades da Petrobras. Com relação aos fatores empresariais determinantes da competitividade do setor, podemos dizer que serão referidos como consequência, isto pelo fato de serem modificados em função das alterações da situação macroeconômica o que não os dá caráter justificante dentro do nosso objetivo mas os insere no mesmo de maneira relevante, quer dizer, os fatores empresariais serão apresentados como componentes da política de investimentos da Petrobras, sem serem estudados como os fatores macroeconômicos.

## I. OS FATORES DETERMINANTES DA COMPETITIVIDADE DA INDÚSTRIA.

Primeiramente, é interessante fazer uma abordagem sobre os fatores determinantes da competitividade da indústria de maneira genérica, sem destacar, especificamente, os fatores referentes ao setor petrolífero. Assim tentar-se-á conceder um mínimo embasamento teórico para a posterior apresentação daqueles fatores determinantes da competitividade relacionados à indústria do petróleo.

Uma análise sobre os fatores que influenciam o comportamento de uma empresa deve levar em conta tanto os fatores internos como os externos à mesma. Ou seja, deve-se procurar evidenciar o ambiente em que a mesma se encontra, direcionando-se, definindo suas estratégias, e buscando aumentar sua competitividade dentro do mercado.

Atualmente, crescem cada vez mais as preocupações quanto a níveis de custo, qualidade dos produtos, desempenho da concorrência, propaganda e outros fatores que influenciem no planejamento da empresa. Em função disto, é de suma importância que sejam apresentados, mesmo que de forma generalizada, os fatores condicionantes da competitividade das empresas,

dado que os mesmos servirão de base para a análise dos fatores que têm impacto sobre o nível de investimentos da Petrobras.

Estudos atualizados sobre competitividade demonstram duas visões que definem a posição competitiva das empresas. Na primeira, é a demanda que define a posição competitiva da empresa uma vez que é ela quem qualifica a atuação produtiva, comercial e de marketing das firmas. Nesta visão, a competitividade da empresa é uma variável definida ex-post, onde se inclui fatores não preço ( qualidade do produto e da fabricação do mesmo, habilidade de servir o mercado e capacidade de diferenciação do produto ), além do fator preço. Já na segunda visão, a competitividade é definida pelo produtor que, diante restrições tecnológicas, financeiras, gerenciais e comerciais, escolhe as técnicas de produção a serem adotadas, fazendo com que a competitividade seja um fenômeno ex-ante, isto é, a capacitação produtiva da empresa determinará o seu desempenho competitivo.

Analisando estas duas visões, verificamos que o estudo fica muito estático. Só se considera indicadores passados sem se preocupar com relações causais responsáveis pela evolução da competitividade como um processo. Desta forma, propõe-se destacar a competitividade como um processo que visa a adoção de estratégias concorrenciais para ampliar ou fixar uma posição no mercado, o que daria um caráter mais dinâmico ao conceito. Assim, a competitividade das empresas passa a se relacionar com o padrão de concorrência de cada mercado. Este padrão se modifica ao longo do tempo, e não só sofre influência da estrutura e comportamento do ambiente competitivo em que se insere, mas também é influenciado pelas características do sistema econômico em vigor, isto é, “as análises de competitividade devem levar em conta

simultaneamente – e com o devido peso – os processos internos à empresa e à indústria, e as condições econômicas gerais do ambiente produtivo” ( Ferraz, Kupfer e Hauguenauer; 1995:9 ).

Aprofundando esta linha de raciocínio e considerando que a competitividade é determinada por razões transcendentais ao nível da firma, podemos classificar os fatores determinantes da competitividade das empresas como fatores empresariais, ou internos à empresa, como fatores estruturais ( referentes a cada setor ) e como fatores sistêmicos ( situação sócio-econômica ).

Os fatores empresariais são aqueles sobre os quais a empresa tem controle através de decisões assumidas dentro das suas áreas de competência, sempre, é claro, seguindo o padrão de concorrência vigente no ramo em que a empresa atua. No modelo da firma exemplar percebe-se a diminuição de níveis hierárquicos envolvidos no processo decisório, o aumento do fluxo de informações horizontais e a crescente integração da empresa com fornecedores e clientes.

A capacidade inovativa, ou seja, as estratégias adotadas para a inovação tecnológica, é de grande importância para a competitividade de uma firma já que possibilita a introdução de novos produtos ou processos, reduzir o lead time ( tempo de permanência de uma empresa na ponta tecnológica de determinado ramo industrial ) e aumentar a produtividade dos insumos.

A capacidade produtiva envolve, atualmente, um novo paradigma produtivo baseado na qualificação do produto, no bom atendimento ao cliente e na racionalização dos custos de produção. A microeletrônica e eletrônica, inovações organizacionais como métodos de economia de tempo e de material, como métodos de organização do trabalho e como métodos de

gestão de qualidade estão sendo desenvolvidas dentro da idéia de “benchmarking” e possuem aplicação generalizada nos setores industriais.

A gestão de recursos humanos dentro das empresas que visam ganhos de competitividade está centrada na organização e operação de processos de trabalho que representem uma melhora na qualidade do produto e nos métodos de fabricação. Para alcançar estes objetivos o alto comando das firmas promovem uma maior participação dos empregados no processo decisório e o compartilhamento dos mesmos no aumento de eficiência. Torna-se de grande importância aqui o nível de investimento em desenvolvimento de recursos humanos.

Os fatores estruturais são aqueles sobre os quais as empresas não têm controle, ou seja, a empresa está limitada pelo processo concorrencial, o que justifica o adequamento de aspectos do ambiente competitivo das firmas como fator determinante da competitividade. Um dos principais fatores é o dinamismo do mercado, que assegura os investimentos em equipamentos e na metodologia de produção, além de propiciar, juntamente com as economias de escala e de escopo das companhias que se expandem, um crescimento sustentado da produtividade industrial.

Existem outros fatores estruturais de natureza qualitativa, além dos de natureza quantitativa, como o crescimento do mercado, que favorecem a competitividade. Dentro destes fatores destaca-se como principal a existência de um elevado grau de exigência dos consumidores, o que leva as firmas a lançarem novos produtos ou novos atributos aos já existentes, determinando uma flexibilização dinâmica dos mercados saturados. É importante lembrar que a presença do

mercado internacional ou a presença no mesmo, consiste em outro fator estrutural relacionado ao mercado, já que as firmas passam a estar expostas à competitividade internacional, que se torna ainda mais acirrada com o rápido processo de globalização a que o mundo vem se submetendo.

Olhando pelo lado da oferta, verifica-se uma tentativa das empresas no sentido de adaptação do modelo de organização da produção ao novo cenário competitivo. Desta forma, os ajustes das configurações industriais foram baseados em mudanças nos padrões de concorrência como, por exemplo, variações na disponibilidade de recursos ou de mão-de-obra. A articulação vertical entre empresas, isto é, a formação de parcerias entre produtores, fornecedores, clientes e entidades tecnológicas, conduz a relações inter-industriais extremamente sinérgicas, consistindo assim em um viés de extrema importância para a composição de uma firma competitiva. Nos setores de menor intensidade de capital vem ocorrendo a formação de redes cooperativas horizontais onde se procura diluir custos crescentes que estão relacionados à pesquisa e desenvolvimento, à formação de pessoal e ao aperfeiçoamento gerencial.

Outra vertente dos fatores estruturais determinantes da competitividade das firmas está relacionada ao regime de incentivos e regulação da concorrência. A eficiência deste sistema é fator determinante da disposição das empresas de competirem no mercado, considerando que quanto maior for a rivalidade entre as empresas maior será a competitividade uma vez que houve esforços contínuos de melhoria da eficiência produtiva, além de esforços no sentido de inovação de produtos e de métodos de produção.

Finalmente, analisamos os fatores sistêmicos que são caracterizados por proporcionarem externalidades para a empresa, e exercendo, de diversas formas, um papel decisivo sobre a

competitividade das firmas. Pelo lado da demanda, os fatores sistêmicos definem como a sociedade vai demandar o desempenho competitivo das empresas. Isto acontecerá através de desafios, estímulos e exigências provenientes do mercado, do estado e de outras instituições. Já do lado da oferta, os fatores sistêmicos influenciam custos e qualidade dos insumos materiais, humanos, organizacionais e institucionais o que determinará todo o processo inovativo das empresas.

Os fatores sistêmicos determinantes da competitividade das empresas podem ser especificados da seguinte forma:

- macroeconômicos;
- político-institucionais;
- legais-regulatórios;
- infra-estruturais;
- sociais;
- internacionais.

Nos fatores macroeconômicos se destacam a taxa de câmbio, a carga tributária, o crescimento do PIB, o crédito doméstico, a taxa de juros e a política salarial. Os fatores político-institucionais consistem nas políticas tarifária e tributária, no apoio fiscal frente ao risco e no poder de compra do governo. Os chamados fatores legais-regulatórios enfatizam a preservação do meio ambiente, a propriedade industrial, a defesa da concorrência, a proteção ao consumidor e a regulação da atuação do capital estrangeiro. Já os fatores infra-estruturais estão ligados à disponibilidade, ao custo e a qualidade da energia, dos transportes, das telecomunicações, dos

insumos básicos e dos serviços tecnológicos. Quanto aos fatores sociais podemos dizer que eles abrangem a qualificação da mão-de-obra, a política educacional e a formação de recursos humanos, além de questões trabalhistas e de seguridade social. Finalmente, os fatores internacionais são aqueles que representam a tendência do comércio internacional, os fluxos de capitais externos, o investimento de risco e de tecnologia, a relação com organismos multilaterais e os acordos internacionais firmados.

Concluindo, verifica-se que os fatores empresariais e sistêmicos atuam de forma mais comum sobre o aspecto competitivo dos diversos setores industriais da economia. Já os fatores estruturais são formadores das características específicas de cada setor produtivo, isto é, estão intimamente ligados ao padrão de concorrência de determinado setor industrial ou de um conjunto de ramos produtivos similares.

## II. A COMPETITIVIDADE E OS CUSTOS DO SETOR PETROLÍFERO

O volume de recursos obtido pela Petrobras é bastante influenciado pelo preço dos derivados vendidos pela empresa. Estes preços são objeto de políticas traçadas pelo governo federal, que define o seu nível de variação. Ademais, apesar de nos últimos anos a dependência petróleo e derivados do exterior ter diminuído, o peso destes na balança comercial ainda é considerável, assim como nos custos da Petrobras.

Dentro do setor petrolífero a competitividade está principalmente relacionada ao domínio de uma grande reserva de óleo bruto e, posteriormente, ao controle da tecnologia e ao acesso aos mercados consumidores. Os fatores internos à empresa determinantes da competitividade na indústria petrolífera conduzem à exigência de empresas de grande porte para operar no setor, uma vez que há a necessidade de vultosos contingentes de capitais para investir, considerando o alto risco da exploração, além de haver a obrigatoriedade de se capacitar tecnologicamente em toda a cadeia produtiva e de se preparar para explorar todas as oportunidades no comércio de

petróleo bruto e derivados. Dentro deste contexto é importante ressaltar que a capacitação tecnológica pode levar as empresas líderes neste setor à inserção dominadora dentro do mercado mundial.

Com relação aos fatores estruturais, podemos destacar que o acesso às reservas de óleo e a exigência de um grande mercado consumidor são os fatores de maior importância para se ser competitivo no mercado petrolífero. Diante destes fatores fica claro a separação de dois tipos clássicos de companhias petrolíferas, isto é, as grandes companhias dos países consumidores ( companhias dos Estados Unidos, Japão, Europa Ocidental e do Brasil ) e as grandes companhias dos países com grandes reservas e, portanto, exportadores ( países da OPEP, Venezuela, Argentina, ...).

Quanto aos fatores sistêmicos, falando a nível mundial, fica nítido que a situação geopolítica é o principal fator determinante da competitividade na indústria do petróleo, o que pode ser percebido quando há uma modificação do eixo de comercialização do petróleo em função de mudanças no quadro geopolítico. O principal exemplo disto é a variação do grau de importância dos países da OPEP no comércio internacional de óleo bruto.

Internalizando a questão da importância dos fatores sistêmicos, verifica-se o papel central exercido pelo governo brasileiro no desenvolvimento da indústria petrolífera, já que o intervencionismo estatal, controlando e fiscalizando o setor, foi de suma importância para o fomento da indústria. O Estado seguiu essas diretrizes pelo fato de a indústria petrolífera ser estratégica e lucrativa, e assim criou empresas e coordenou políticas tecnológicas e industriais fundamentais para o crescimento do setor.

Depois de demonstrada a atuação dos fatores determinantes da competitividade da indústria no setor petrolífero de maneira globalizada, vamos agora nos concentrar no estudo destes fatores dentro da indústria petrolífera brasileira que está representada, não se sabe até quando, pela figura da Petrobras no que tange à exploração, desenvolvimento da produção e refino, tendo sempre como pano de fundo a meta da auto-suficiência na produção de óleo bruto, o que faz os fatores determinantes da competitividade da indústria petrolífera no Brasil convergirem em torno deste objetivo.

Os fatores empresariais e estruturais que melhor se encaixam dentro da meta da auto-suficiência são os seguintes:

- o alto grau de concentração e verticalização dentro do setor o que, como fator estrutural, proporciona redução nos custos e, dependendo da política tributária do governo, efeitos positivos na receita.
- o grande desenvolvimento da capacidade produtiva e tecnológica na produção “offshore” que, dentro dos fatores internos à empresa, foi o caminho imposto pela natureza para a Petrobras aumentar a sua produção diária de óleo bruto atendendo melhor a crescente demanda interna de derivados, puxada pela gasolina. É sempre importante lembrar que este caminho é muito custoso o que determina a importância do nível de investimento para os objetivos da Petrobras.

No Brasil, os fatores sistêmicos possuem uma dupla atuação com relação à competitividade no setor petrolífero. Esta dupla atuação é explicada pela presença de um fator favorável à competitividade, representado pelo grande mercado interno existente na economia brasileira, e de outro fator desfavorável, identificado pela falta de uma política industrial adequada e pela constante utilização dos preços dos derivados como peça fundamental dentro de políticas econômicas anti-inflacionárias.

Analisando o setor petrolífero brasileiro chega-se à conclusão de que o maior obstáculo à competitividade da Petrobras resume-se aos insatisfatórios níveis de investimentos sentidos através de modificações e, fatores empresariais como a brusca queda do faturamento e como o crescente débito do Tesouro Nacional ( através da conta petróleo, da conta álcool e de dívidas da empresa ) para com a Petrobras. O nível de investimento ideal para a empresa é aquele que permita a total utilização do potencial de expansão da capacidade tecnológica em exploração e exploração ( desenvolvimento da produção em campos em início de operação ) em águas profundas, já que é neste tipo de condição em que se encontra a maior parte do petróleo bruto nacional. Vale lembrar que esta situação nos investimentos da Petrobras também causam desatualização dos bens de capital “hardware” em relação aos avanços conquistados pelo departamento de pesquisa e desenvolvimento da empresa. “Outro fator que gera grandes repercussões negativas interna e externamente à Petrobras é a instabilidade gerencial” (Furtado e Muller; 1994:9). O alto escalão gerencial da Petrobras é constituído por cargos de confiança da presidência da república, sofrendo, portanto, modificações( como pôde ser visto recentemente pela troca do Conselho de Administração e da presidência da empresa ) que muitas vezes levam à descontinuidade da sequência de trabalho da empresa. A estabilidade do quadro técnico não

influencia nesta questão, uma vez que os mesmos não são determinadores da política de trabalho a ser adotada, e sim responsáveis pelo bom andamento da política que lhes for apresentada.

Diante desta situação incômoda em que se encontra a Petrobras em relação à sua política de investimentos, devemos mostrar, através de uma espécie de relatório conjuntural, a principal causa do problema. Por isso, o comportamento dos preços e tarifas públicas na década de noventa será demonstrado sempre ressaltando como os planos ou políticas econômicas afetaram essas variáveis.

Os preços dos derivados do petróleo são, atualmente, de responsabilidade do Ministério da Fazenda, que fixa os preços através de portarias publicadas no Diário Oficial da União. Com base na legislação de 1938 foi criado o Conselho Nacional de Petróleo (CNP) que foi extinto em 1990 e substituído pelo Departamento Nacional de Combustíveis. O regime legislativo que determina a atual estrutura de preços ganhou forma a partir da Lei 4.452, datada de 1964, e foi alterado posteriormente por decretos-lei em 1966, 1977, 1980 e 1984.

Essa legislação visa garantir recursos que cubram o custeio dos agentes participantes do setor, mais especificamente as atividades de produção, distribuição e comercialização do produto, como também arrecadar recursos para o Governo a partir de royalties, tributos e encargos parafiscais ( como PIS/PASEP e COFINS ).

As parcelas componentes dos custos e, conseqüentemente, do preço dos derivados são as seguintes:

### **Preço de realização das refinarias**

A atipicidade da indústria de petróleo, em função de seu processo de produção ser contínuo e da natureza de sua matéria-prima básica, leva a dificuldades na contabilização de seus custos. O custo unitário de produção deve ser coberto pela receita média obtida pela Petrobras na venda de seus derivados, incluindo a parcela de remuneração do capital investido na atividade. Esta receita média é denominada de valor médio de realização ( VMR ) e se justifica pelo fato de que, na empresa, a diferenciação dos custos é desnecessária uma vez que as refinarias operam visando o lucro sobre o total de derivados produzidos e não sobre um determinado derivado. Com este tipo de composição a Petrobras trabalha como se produzisse apenas um derivado médio cujo o preço fosse o VMR.

Neste ponto, é importante ressaltar que a Petrobras tem a função social de abastecer o mercado interno de petróleo e derivados ao menor custo viável, o que torna incorreto a empresa objetivar o processamento daqueles derivados que a leve à maximização dos lucros.

O VMR é classificado em quatro grupos, apresentados da seguinte forma:

- Grupo I – representa o custo da matéria-prima e de outros custos que variam em função do CIF de importação do petróleo e da taxa de câmbio fixada na estrutura de preços. Este grupo é

composto pelo CIF médio de petróleo importado, seguro e despesa bancária, guia de importação, AFRMM ( Adicional de Frete da Marinha Mercante ), sobreestadia, perdas, produtos químicos, consumo próprio e custos de manutenção de estoques;

- Grupo II – é formado pelos custos referentes à mão-de-obra, direta ou indiretamente ligada à atividade de refino, isto é, toda a empresa exceto os custos ligados às atividades de desenvolvimento da produção;
- Grupo III – constitui-se dos demais custos de refino ( diretos e indiretos ) variáveis conforme a conjuntura nacional e aos custos relativos às transferências de petróleo ( tarifas de terminais e dutos, despachos tarifas portuárias, capatazias e rebocadores );
- Grupo IV – composto pelos custos de capital que compreendem a depreciação e a remuneração do capital investido no parque de refino.

Os valores determinados em cada grupo podem ser modificados e/ou revisados em função de critérios estabelecidos pela legislação baseada na estrutura estabelecida por um decreto-lei de 1977.

O valor do Grupo I difere do seu custo efetivamente apurado por ser corrigido pelas variações do custo CIF do petróleo e da taxa de câmbio. Ademais, quando ocorre diferença entre o valor

recebido na estrutura do petróleo importado e seu efetivo custo determina-se a chamada “Conta-Petróleo” que caracteriza débito ou crédito da Petrobras para com o DNC.

O preço de realização de cada derivado pode ser alcançado através da ponderação entre seus preços e o volume vendido de cada um deles respectivamente. Para esse objetivo ser possível é condição obrigatória a valoração do VMR. Desta forma podemos mostrar essa relação a partir da seguinte equação:

$$\text{VMR} = \frac{\sum \text{Pri} \times \text{Qi}}{\sum \text{Qi}}$$

Onde:

Pri = preço de realização de cada derivado

Qi = volume vendido do derivado i no mercado interno

Com este tipo de sistemática, com o VMR sendo uma média ponderada do preço de realização dos derivados pelas suas respectivas quantidades, o Governo tem grande flexibilidade para utilizar o preço dos derivados do petróleo como instrumento de política pública, mais especificamente políticas energéticas e econômicas, alcançando seus objetivos sociais, políticos e econômicos sem comprometimento da remuneração da atividade de refino da empresa. Dentro desta mesma sistemática há a possibilidade de alguns derivados terem seus preços abaixo ou acima do VMR, o que determina uma diferença, positiva ou negativa, denominada de parcela de equilíbrio de preços ou parcela de contribuição, consistindo assim em um subsídio interno ou

cruzado na estrutura, levando à transferência de renda dos consumidores de derivados mais caros para os consumidores de derivados mais baratos.

### **Imposto sobre Importação**

O imposto sobre importação passou a incidir sobre o petróleo a partir de 31/07/1991, quando a alíquota passou de 0 para 11%. A alíquota, que é “ad valorem”, é calculada com base no preço unitário, incluindo frete e seguros, fixado pelo DNC. A partir de 1994 este imposto passou a incidir também sobre os derivados de petróleo.

### **Royalties sobre a Plataforma Continental**

A parcela dos royalties na estrutura de preços de derivados é cobrada segundo a determinação da Lei 7.453/85, regulamentada por um decreto-lei de 1987. Esta parcela é referente ao pagamento de indenização sobre lavras de petróleo, gás natural e xisto. A forma de distribuição dos royalties segue critérios estabelecidos pela Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística ( FIBGE ), sendo que o valor do petróleo bruto considerado no cálculo é o de paridade na boca do poço.

### **Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços ( ICMS ) – Refino, Distribuição e Revenda**

Constitui-se num imposto de competência estadual recolhido em todas as etapas de produção e comercialização. Sua incidência ocorre sobre todos os derivados através de uma alíquota, variando de acordo com o tipo de derivado e com a natureza da operação, que recai sobre o preço de faturamento. Seu recolhimento se dá apenas sobre o valor agregado numa determinada etapa da operação; nas demais etapas são recolhidas parcelas adicionais. No setor petrolífero a base do recolhimento é na atividade de refino.

### **Frete de Uniformização de Preços ( FUP )**

Criado em 1984, o FUP é uma parcela específica na estrutura de preços da Petrobras. O FUP vem sendo utilizado para cobertura de diversas ineficiências na estrutura produtiva do setor energético, não deixando transparente as despesas que realmente são ressarcidas na estrutura.

Esta parcela se destina à cobertura das seguintes operações:

- custeio da transferência de derivados de petróleo entre refinarias e terminais da Petrobras e os respectivos custos de transporte para as bases primárias;
- custeio do transporte de derivados de petróleo entre bases primárias e secundárias de distribuição e, quando necessário, destas para os postos de revenda;
- cobrir diferenças entre os preços vigentes no país para os derivados importados pela Petrobras e os respectivos custos CIF;
- cobrir diferenças entre o CIF médio da matéria-prima adotado como referência no cálculo do Grupo I do VMR das refinarias da Petrobras e o custo CIF do petróleo importado;

- cobrir diferenças entre o preço de faturamento do petróleo para as refinarias particulares estabelecido pelo DNC e o respectivo custo de importação;
- custear insuficiências da parcela FUPA ( Frete de Uniformização de Preços de Álcool ) criada pela Resolução CNP- 18/84 para compensar as diferenças entre os preços do álcool carburante e seus custos de produção, movimentação e estocagem;
- financiar outros custos, a critério do DNC, como, por exemplo, o “vale-gás” ( subsídio ao consumidor de baixa renda do GLP )
- registro dessas operações é feito nas chamadas “contas compensatórias” entre Petrobras e DNC, que são as contas Petróleo, Álcool, e Derivados. O Governo tem um débito significativo com a Petrobras em função de não cobrir todas as despesas que são incorporadas pelo FUP.

### **PIS/PASEP – Refino, Distribuição e Revenda**

Programa de Integração Social ( PIS ) e o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público ( PASEP ), criados pelas Leis Complementares 7/70 e 8/80, respectivamente, e unificados posteriormente, e a alíquota que incide sobre as empresas privadas e de economia mista é de 0,65% sobre a receita operacional bruta, recaindo sobre cada agente envolvido nos processos de produção e comercialização.

### **Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social ( COFINS ) – Refino, Distribuição e Revenda**

Encargo cobrado sobre empresas públicas e privadas que realizam venda de mercadorias, sendo calculado baseado numa alíquota de 2% em cima da receita bruta.

### **Margens de Distribuição e Revenda**

Parcelas que têm como finalidade a cobertura dos custos e da remuneração do patrimônio das empresas envolvidas nas atividades de distribuição e de revenda de derivados.

Cabe ao DNC a apuração e o cálculo dos custos e da remunerações relativas à margem de distribuição e revenda através de informações obtidas nas demonstrações financeiras das principais companhias distribuidoras.

### III. A CONJUNTURA POLÍTICO ECONÔMICA DOS ANOS NOVENTA

Começamos o relatório no ano de 1989, dentro de um ambiente conturbado com elevados índices de inflação, quando o Brasil volta a ter eleições diretas para presidente da república. Os índices mensais de inflação chegaram no final deste ano a 53% sem que se instalasse o caos sobre o sistema de produção/distribuição de bens e serviços. Neste mesmo ano a economia conseguiu crescer algo entre 3% e 4% o que é superior aos 3% observados na média da década de oitenta. As empresas, em função do saneamento financeiro promovido pela ciranda inflacionária, conseguiram fazer investimentos principalmente na formação de estoques, na modernização de equipamentos e na expansão da capacidade instalada. O setor de serviços teve suas atividades expandidas com ajuda fundamental do setor bancário que tinha muito capital disponível para empréstimos provenientes do giro de dinheiro no ambiente inflacionário. Em 1990 essa situação não se altera até a posse do presidente eleito Fernando Collor de Melo.

Um dia após a posse do novo governo foi instituído, através de medidas provisórias, um novo programa de estabilização chamado de Plano Collor I ou como queria o novo presidente, Plano Brasil Novo. Com o plano ratificado no congresso nacional sem profundas modificações

naquelas áreas básicas ( fiscal e monetária ), diversas medidas foram confirmadas onde se destacava a indisponibilidade dos ativos financeiros que ficariam depositados compulsóriamente no Banco Central durante 18 meses. Diante desta medida, a principal do plano, a economia nacional sofreu uma grande redução na sua liquidez, o que, para o governo, seria a mola propulsora da estabilidade. Para agravar este corte de liquidez promovido pelo governo Collor, deve-se mencionar que o dinheiro da população, basicamente na caderneta de poupança, foi depositado compulsóriamente sem o acréscimo dos juros do último mês.

Outra questão chave dentro do governo Collor foi o processo de privatização que estava inserido no contexto das reformas estruturais as quais a economia deveria sofrer. As empresas estatais passaram a ser encaradas como “grandes elefantes brancos” trazendo entraves para os investimentos sociais do governo. Daí a necessidade de privatizá-las, uma vez que recursos poderiam ser gerados. Contudo, segundo este prisma, o governo Collor foi um fiasco já que o processo de privatização não gerou recursos conforme o planejado e anunciado.

Com relação à política fiscal do governo Collor, o objetivo inicial era fazer com que se saísse de um déficit de 8% do PIB para um superávit de 2% ainda no ano de 1990. As medidas que visavam este objetivo concentravam-se basicamente na tentativa de ganhos de receita tributária através, principalmente, do estreitamento da economia informal e do combate à sonegação de impostos, além das reformas administrativas, onde se destacavam cortes em despesa com pessoal e de despesas com custeio.

Ademais, no que diz respeito diretamente aos preços e tarifas dos bens e serviços públicos, foi efetuado um “tarifaço”, com os seguintes percentuais: 57,8% para os combustíveis, 83,5% para os serviços postais e telegráficos e 32,1% para a energia elétrica, as linhas e tarifas telefônicas, cana-de-açúcar, álcool e açúcar. Após esse ajuste os preços públicos deveriam ficar congelados assim como os demais preços da economia. Contudo, após 45 dias de plano os preços privados começaram a ser flexibilizados com a liberalização inicial dos preços dos chamados setores competitivos que são responsáveis por 50% do índice de preços ao consumidor ( ver FARO, C.; 1991, CONJUNTURA ECONÔMICA; 1991 , BOLETIM DE CONJUNTURA DO IE; 1991, RELATÓRIO DE ATIVIDADES DA PETROBRAS; 1991 ).

Diante do congelamento das tarifas públicas, os efeitos do “tarifaço” rapidamente se esvaziaram uma vez que os ganhos de março de 1990 por parte das tarifas públicas foram se diluindo rapidamente em relação ao aumento dos índices, que subiam em função dos preços privados liberados do congelamento. Somente em agosto as tarifas voltam a ser reajustadas, porém não houve insistência numa política de reajustes mais frequentes o que torna o processo de desvalorização dos preços das estatais uma constante.

Apesar de toda a retórica utilizada na época e de toda a polêmica levantada pelo conjunto de medidas utilizadas assim como a forma que estas foram anunciadas para a sociedade, o Plano Brasil Novo não atingiu o seu principal objetivo de estabilização econômica. Em janeiro de 1991 a inflação anualizada atingira o patamar de 900%, acompanhada de altas taxas de desemprego e de uma das maiores quedas do PIB já registradas o que determinou um dos maiores custos sociais já enfrentados pela população brasileira.

Em janeiro de 1991 a taxa de inflação mensal estava em 21,15%, com expectativas de aumento no futuro. Diante de tal situação o governo volta a lançar mais um programa de estabilização denominado de Plano Collor II, onde haveria novamente congelamento de preços e salários entre outras medidas. Na área fiscal o objetivo era um corte de 10% das despesas de custeio das empresas estatais. Com relação aos preços e tarifas públicas ocorreu novamente a incidência de um “tarifaço” ( ver FARO, C.;1991 , CONJUNTURA ECONÔMICA; 1991 , BOLETIM DE CONJUNTURA DO IE;1991, RELATÓRIO DE ATIVIDADES DA PETROBRAS; 1991).

Conforme ocorrido no plano anterior, o congelamento teve pouca eficácia sobre os preços uma vez que em março de 1991 a inflação já voltara a acelerar ocasionando a dissipação dos ganhos que o “tarifaço” havia proporcionado aos preços e tarifas públicas.

Em maio do mesmo ano a equipe econômica mudou, e, juntamente com ela, a política econômica se alterou significativamente. Descongelou-se os preços ao mesmo tempo que se implantava uma política monetária restritiva com a elevação dos juros. Assim, ocorreu a elevação das reservas internacionais do Banco Central referentes ao grande fluxo de capitais externos que a elevada taxa de juros brasileira atraiu, o que acabou por pressionar a dívida interna assim como o déficit público. Dentro deste quadro o governo passa a se utilizar cada vez mais dos preços públicos como instrumento estratégico de uma política econômica anti-inflacionária já que os ajustes dos mesmos ficaram cada vez mais moderados tentando produzir um ambiente de expectativa de queda para a inflação. Esta política do governo para com os

preços das estatais não se mostrou eficiente tendo em vista que houve forte resistência à queda da inflação. É neste quadro, no que diz respeito à determinação dos preços e tarifas públicas, que o governo Collor termina com o “impeachment” em outubro de 1992.

É importante chamar atenção para o discurso “neoliberal” que predominou durante todo o período do governo Collor. Como já foi mencionado anteriormente a argumentação da equipe econômica do presidente Collor considerava o Estado superdimensionado atuando em ramos que não lhe cabiam fazendo com que sua atuação em áreas como saúde e educação ficasse prejudicada; assim, frente a esse diagnóstico, a privatização das empresas públicas surgiu como solução o que proporcionaria um melhor desempenho do Estado nas suas funções sociais. A nível deste discurso, fica justificado o modo indiscriminado com que foram tratadas as empresas públicas dentro do período Collor.

Em janeiro de 1992, com o ministro Marcílio Marques Moreira, foi feito um novo programa de estabilização econômica que se utilizou de políticas monetária e fiscal austeras, o que dava características ortodoxas ao programa ( ver PEREIRA, L.C.B.;1992: 91). A partir de março de 1992, dado que a inflação não caía do patamar de 21%, implantou-se a prefixação de preços e salários atrelando-os à previsões de inflação decrescente. Embora tenha se reduzido em abril, a inflação retorna a apresentar uma trajetória ascendente, chegando a 27,4% no mês de setembro, que viria a ser a maior taxa de inflação do ano de 1992.

No tocante aos preços públicos o quadro de reajustes abaixo da inflação continuou, assim como a relutância do governo para fazer tais reajustes.

Em 1993, confirmando a tendência, a inflação continua se acelerando chegando a 30% no mês de maio. Em 7 de dezembro foi anunciado um novo plano de estabilização chamado de Plano Real onde imperavam as ideias de Pêrsio Arida e André Lara Resende, membros da equipe econômica. O plano era composto por três etapas onde a primeira estava voltada para a criação de condições mínimas para o processo de estabilização implicando a adoção urgente de medidas de ajuste fiscal de médio prazo assim como a proposição de emendas à Constituição no sentido da correção de desequilíbrios ditos estruturais no setor público. Deve-se ressaltar que esta etapa era considerada pelo governo como a mais importante já que o processo inflacionário brasileiro sempre foi diagnosticado em função do desequilíbrio das contas públicas, daí a importância do ajuste fiscal para a realização das outras etapas. É importante lembrar que nem todas as medidas pretendidas pelo foram aprovadas, mas isso não impediu o transcorrer do plano nas suas demais etapas.

Em 27 de fevereiro de 1994, com a edição da medida provisória número 434 e o Decreto número 1.066, foi criada a Unidade Real de Valor ( URV ) e, conseqüentemente, inaugurada a segunda etapa do plano de estabilização. Esta segunda fase do plano objetivava a criação de uma nova unidade de conta, a URV, que serviria de instrumento de coordenação do processo de formação de preços dentro da economia, isto é, tentava-se criar as condições para a desindexação da economia e para a implantação de uma política monetária estabilizadora ( ver VILLELA E LEVY; 1994:55 ). A duração desta etapa foi de quatro meses.

Houve a imediata conversão dos salários para a URV o que foi feito pela média dos valores recebidos nos últimos quatro meses. A partir daí os salários foram mantidos em URV durante

toda a segunda fase do plano; para os outros preços da economia a mesma regra foi sugerida embora o governo não obrigasse esse procedimento. No tocante aos preços e tarifas públicos, houve a transformação das mesmas para a URV, como foi o exemplo do setor do petróleo.

Na última semana do mês de junho, próximo à mudança de moeda, houve remarcações defensivas e ofensivas de preços ocasionando inflação em URV. Com essas remarcações aconteceu um grande desalinhamento dos preços relativos dentro da economia brasileira o que acabou sendo o preço pago pela sociedade diante de um início de estabilidade econômica.

Em julho de 1994, através da medida provisória número 542 de 30 de junho de 1994, foi instituída a terceira etapa do plano onde entrou em circulação a nova moeda, o Real. As principais medidas desta terceira etapa do plano foram a criação da nova moeda e o estabelecimento de metas para o crescimento da base monetária.

No que diz respeito ao câmbio, não houve a adoção de da conversibilidade do Real para o Dólar. A taxa de câmbio ficou flutuante sendo importante chamar a atenção para a valorização do Real frente ao Dólar o que determinaria futuros problemas com a balança comercial.

Em relação aos preços e tarifas públicas, o que se seguiu foi uma manutenção dos seus valores nominais até 1995, quando alguns deles passam a sofrer reajustes. Em alguns casos houve até mesmo redução nominal como é o caso do setor petróleo, o que será visto mais adiante.

Ainda em 1995 houve significativo avanço da atividade econômica, que derivou um crescimento no PIB de 4,2%, com concomitante crescimento das importações, levando a um desequilíbrio acentuado do setor externo. Já a partir de 1996 foram implementadas medidas restritivas visando a redução do nível de atividade e amenizar o desequilíbrio comercial. No que diz respeito ao déficit fiscal, 1995 caracterizou-se como um dos anos de pior desempenho, com crescimento da dívida pública. Medidas pontuais foram implementadas pelo governo, sendo que, nas empresas estatais, foram definidas medidas de redução despesas de custeio e de investimentos.

O ano de 1996 fechou com uma variação no IGP-DI de 9,34%, superando os prognósticos mais otimistas. Com relação ao PIB, este ano mostrou comportamento menos significativos que o ano anterior já que o seu crescimento foi de apenas 3,0%. O déficit em transações correntes foi o maior desde 1983 chegando a um montante de US\$ 24,3 bilhões, ou seja, 3,27% do PIB; para a cobertura deste déficit foi observada uma significativa entrada de capitais, sendo a maior parte deles de caráter volátil o que gera algum grau de instabilidade financeira, apesar do aumento das reservas internacionais. No tocante ao câmbio, a desvalorização em 1996 foi algo em torno de 0,6% mantendo-se a continuidade da política de pequenas desvalorizações. O quadro fiscal apresentou um déficit operacional de 4,0% do PIB, superando as expectativas governamentais que contava com um déficit de 2,5% do PIB, o que determinou uma melhora quando comparamos com o quadro fiscal de 1995 ( déficit de 5,2% do PIB ), fato justificado pela queda na taxa de juros internacional em virtude da necessidade de financiamento do déficit em transações correntes.

O ano de 1997 foi marcado pelos desequilíbrios causados pela crise asiática, que resultaram num aumento das taxas de juros reais por parte da autoridade monetária para estancar as crescentes perdas de reservas. A taxa real média de juros no ano foi de 16,5%. No final do ano, porém, as taxas de juros já apresentavam uma trajetória de queda.

O PIB apresentou uma taxa de crescimento da ordem de 3,0%, e a inflação anual dos preços medida pelo IGP-DI foi de 7,0%. O déficit fiscal operacional manteve sua tendência à diminuição sendo da ordem de 2,7% do PIB, e a razão dívida pública/PIB foi de 29,5%, o que constitui-se num valor plenamente aceitável. Porém, os custos da estabilização são verificados por uma taxa de desemprego de 6% da força de trabalho, com tendência ao aumento da mesma.

O PND desempenhou um importante papel na redução da dívida pública e como estímulo ao influxo de capitais externos. A balança comercial apresentou um déficit de US\$ 8,4 bilhões. Já o setor extrativo mineral, puxado principalmente pela evolução do petróleo bruto, cresceu 7,3% no ano. No último bimestre do ano, em virtude da crise externa, a produção industrial e o setor de comércio estagnaram levando à um começo de ano, para 1998, caracterizado pela economia desaquecida.

Finalmente, para o ano de 1998, ocorreu uma grande diminuição dos fluxos de empréstimos externos destinados às economias emergentes. Este fato tem explicação na declaração da moratória russa, cujos efeitos maléficos de queda de influxos de capitais foram ainda mais ampliados para o Brasil em virtude dos desequilíbrios fiscal e da conta corrente externa. A situação cambial e financeira do país ficou crítica para o fim do ano e começou a ser negociado um acordo com o FMI, para salvamento da difícil situação em que se encontrava o Brasil.

O PIB apresentava crescimento no primeiro semestre, porém com a crise da Rússia houve elevações substanciais da taxa de juros real da economia ( a TBAN atingiu 49,75% ao ano em setembro ), o que levou a mesma a um processo de recessão. Com isto o PIB foi de US\$ 776,323 milhões, em contraste com os US\$ 804,107 milhões de 1997, apresentando uma taxa de crescimento real negativa. Houve queda das exportações, e um déficit da balança de pagamentos de US\$ 8,5 bilhões. A recessão, porém, teve um impacto positivo na taxa de inflação e o índice IGP-DI apresentou uma taxa de crescimento dos preços de apenas 0,98% no ano. Além disto, o conjunto das medidas tomadas em novembro de 1997 para o aumento da arrecadação e o controle dos gastos públicos durante 1998, possibilitaram a obtenção de um superávit primário de R\$ 12,9 bilhões, correspondendo à 1,4% do PIB

Em suma, adquirimos, através deste capítulo, uma noção dos fatores que influenciaram a competitividade da indústria petrolífera no mundo e no Brasil destacando, principalmente, os fatores sistêmicos, que durante a década de noventa sofreram uma série de mudanças que provocaram reações no quadro evolutivo dos investimentos da empresa.

#### IV. Os efeitos do plano político-econômico sobre os níveis de investimento da Petrobras

Durante este capítulo, o último do trabalho, serão analisadas as modificações no valor médio de realização ( VMR ) e no preço médio ao consumidor ( PMC ), provocadas pela política macroeconômica dos governos brasileiros na década de noventa. Desta forma será promovido um entrelaçamento entre os diversos momentos político-econômicos citados no capítulo anterior e a condução da política de investimentos da Petrobras.

Introduzindo a questão, é importante lembrar as proporções da indústria do Petróleo no Brasil. Esta é um dos mais importantes negócios do Brasil, movimentando mais de US\$ 22 bilhões e impactando direta ou indiretamente em diversos outros ramos industriais. Desta forma fica claro o papel chave desempenhado pelo setor petrolífero dentro do processo de desenvolvimento econômico, principalmente através da política de preços praticada no setor.

A política de preços determina, através da estrutura de formação de preços de derivados já apresentada, a repartição da renda gerada no setor entre os diversos agentes que dele participam. A luta em torno da renda petrolífera no Brasil envolve a Petrobras, as companhias distribuidoras, os revendedores, o governo e os consumidores ( até agora, tendo em vista a mudança com relação a abertura à exploração nas últimas semanas, o que acaba com a posição hegemônica da Petrobras ). Pode-se, portanto, dizer que a distribuição da renda petrolífera é definida institucionalmente através das políticas governamentais que atuam em cima da complexa estrutura contábil determinadora dos preços da Petrobras.

A maior fonte de renda para a Petrobras está relacionada aos preços pelos quais vende seus produtos no mercado. Esses produtos representam uma série de derivados onde 95% destes estão representados nas figuras da gasolina, do óleo combustível, do QAV, do GLP e da nafta.

Para podermos observar qual foi o comportamento dos preços dos derivados, e mais precisamente da geração de renda para a Petrobras na década de noventa , é necessário que se estude as séries que possam demonstrar esta trajetória. Ao invés de apresentarmos séries relativas a cada derivado vendido, verificaremos séries com base no “derivado médio” ou no VMR.

A fixação do VMR, por parte do governo, vai definir o volume de receita líquida a ser recebida pela Petrobras que se utilizará desta receita para o cumprimento da carteira de projetos de investimentos da companhia, bem como para o desenvolvimento de suas atividades operacionais. Para se ter a idéia da importância destes recursos, basta registrar que estes

representam, em média, cerca de 70% do montante total que a empresa tem para investir. Portanto, restrições na capacidade de geração de receitas próprias da empresa têm como contrapartida alterações nos investimentos planejados e nas estratégias implementadas para a execução de suas atividades diárias, impactando na missão da companhia como também na sua capacidade de incorporar inovações.

Podemos observar na tabela abaixo a queda significativa do VMR no período de 1989/98. Em 1989 o VMR, a preços médios de 1996, está em 31,82 US\$/BBL, enquanto em 1996 está em 19,59 US\$/BBL, o que significou uma queda de aproximadamente 38,4%. Em 1997, o VMR apresenta novamente uma trajetória ascendente e chega ao valor de 24,80 US\$/BBL, representando uma recuperação porém ainda 22,06% abaixo do seu pico no período, em 1989.

TABELA 1  
EVOLUÇÃO REAL DO VMR

Em US\$/BBL Médios de 1996

Ano	VMR	Variação %
1989	31,82	
1990	29,56	(7,13)
1991	30,35	2,68
1992	30,77	1,40
1993	27,48	(10,69)
1994	22,15	(19,41)
1995	19,44	(12,21)
1996	19,59	0,77
1997	22,58	15,26
1998	24,80	9,84

Obs: Os preços foram deflacionados pelo IGP-DI  
Fonte: Petrobras

A queda do VMR até 1996 pode ser explicada pela ocorrência de sucessivas políticas econômicas aplicadas, especialmente a partir de 1980, quando os preços dos derivados passaram a ser utilizados de forma intensa com intuito de reverter expectativas inflacionárias. A sua recuperação, a partir de 1997, ocorreu em virtude de uma mudança na política do governo que permitiu a liberalização dos preços.

Vale ressaltar que a Petrobras acompanhou esse movimento de restrições nos seus preços com medidas no intuito de contenção de custos o que fez cair o custo de produção interna do barril de petróleo, fato que foi incorporado principalmente a partir da intensificação da produção marítima. Como a produção interna vai aumentando seu percentual no total de óleo refinado, esse ganho pôde ser incorporado pelo governo na estrutura de preços.

É importante destacar que alguns derivados são tidos como sinalizadores significativos para os demais preços, dentre os quais a gasolina é o maior destaque. Embora possa não ter ligação direta com os custos de vários produtos, muitos setores se utilizam do argumento, por muitas vezes falacioso, de que um reajuste nos preços da gasolina vai levar a aumento nos custos.

Com relação ao PMC ( preço médio ao consumidor ), podemos constatar, através da próxima tabela, que houve uma queda bem menor em relação ao VMR. No período 1989/96 o PMC, a preços médios de 1996, saiu de 53,64 US\$/BBL para 48,52 US\$/BBL o que representa uma pequena queda de aproximadamente 9,5%. Isto demonstra que, de forma descontínua, a parcela incorporada pela Petrobras sofreu grande queda real, enquanto o preço ao consumidor sofreu

pequena queda neste período, apesar de ter tido fortes ganhos no meio deste processo, o que aconteceu de forma bastante moderada com o VMR. Desta forma, podemos observar que a política para o preço final dos derivados não foi a mesma aplicada para a parcela da Petrobras já que há grandes diferenças nos percentuais de queda entre o VMR e o PMC. A partir de 1997 o controle dos preços dos derivados sofreu uma liberalização com a Lei 9.478 que representou uma melhoria na posição da Petrobras o que pode ser verificado com o aumento do VMR desde então. Com esta mudança de política, o PMC deixou de ser calculado já que deixou de ser regulado.

TABELA 2  
EVOLUÇÃO REAL DO PMC

Em US\$/BBL Médios de 1996

Ano	PMC	Variação %
1989	53,63	
1990	60,15	12,14
1991	59,47	(1,14)
1992	67,90	14,18
1993	66,77	(1,67)
1994	56,62	(15,19)
1995	49,44	(12,67)
1996	48,52	(1,86)

Obs: O PMC deixou de ser calculado em 1997

Fonte: Petrobras

Vale ressaltar que, com o início do governo Collor em 1990, o VMR e o PMC reverteram a queda dos seus preços e começaram a ter uma recuperação relativa, embora para o VMR o que realmente tenha acontecido foi uma perda menor de valor, ocorrendo crescimento em 1991 e em

1992. O principal fator dentro deste governo que determinou a recuperação dos preços está ligado aos períodos dos “tarifaços”, já citados, onde houve recomposição para níveis mais razoáveis, embora a continuidade do processo inflacionário não tenha possibilitado mantê-los nesses níveis.

Convém acrescentar que os demais agentes que participam do processo produtivo absorveram renda de forma diferente da Petrobras durante este período já que a Petrobras, como foi demonstrado, passa a ter restrições significativas.

Observando as tabelas acima verifica-se que a situação piora a partir de 1992 com o VMR e o PMC chegando a seus níveis mais baixos em 1996.

O ano de 1992 foi marcado por dois acordos, em março e julho, onde o governo se prontificava a recuperar os preços dos derivados, o que não se firmava diante da prioridade do governo em amenizar impactos inflacionários. Portanto este ano foi recheado de medidas de contenção de tarifas e preços públicos o que determinou o início das quedas do VMR e PMC de 1993 em diante.

No ano de 1993 há a manutenção da política, com o governo intercalando períodos em que há aumentos reais e períodos de perdas, sem qualquer tipo de política de preços específica para o setor. Não houve também nenhum tipo de ação no sentido de recuperar as defasagens de preços já existentes e que vinham se acumulando ao longo dos anos. Toda esta situação deixa

transparecer a política governamental de favorecer aspectos de curto prazo sem dar a atenção devida aos efeitos de longo prazo.

É importante enfatizar que a discrepância das perdas entre o VMR e o PMC acentua o ponto, levantado anteriormente, sobre a distribuição da renda no setor. Para exemplificar esta questão, somente a parcela relativa aos impostos sai de um percentual de participação na estrutura de 8% em 1980 para algo em torno de 30% na década de 90, segundo estudos da Petrobras.

As perdas que o VMR vem acumulando desde 1992 levou a que a participação da Petrobras na estrutura de preços sofresse queda significativa, caindo de cerca de 60% no final da década de 80 para algo abaixo dos 40% nos últimos anos. Vale acrescentar que dentro desses 40% encontram-se as parcelas relativas aos exportadores de petróleo e derivados, além dos subsídios ao setor alcooleiro, o que agrava a situação.

Essa perda de participação da empresa ressalta um aspecto bastante importante. Na cadeia produtiva do setor, fica com a Petrobras as partes onde os dispêndios são maiores e os retornos mais demorados, representados pela exploração e pelo desenvolvimento da produção. Acrescentando, a empresa participa do refino, transporte e distribuição, ou seja, em todas as etapas da cadeia produtiva. Excetuando-se a parte da distribuição, as demais atividades são remuneradas pelo VMR. A redução deste último tem levado a uma participação cada vez menor para o agente que atua em todas as etapas do processo, enquanto os demais conseguem manter ou aumentar sua participação, como é o caso dos tributos e das distribuidoras.

O ano de 1994, foi o ano em que houve as maiores perdas tanto no VMR quanto no PMC. O VMR teve uma queda de 19,4% entre 1993 e 1994, enquanto o PMC caiu 15,2%. É importante lembrar que em dezembro de 1993 foi anunciada a primeira fase do Plano Real. Desta forma pode-se deduzir que o governo “segurou” significativamente o preço dos derivados tentando gerar expectativas positivas no sentido de reversão do processo inflacionário.

Essa situação de queda perdura até maio de 1994, quando os preços dos derivados passam a ser revisados, determinando um ganho real mais significativo. Entretanto, este ganho não foi o suficiente para eliminar a defasagem acumulada, mas serviu para aliviar o caixa da empresa.

Mas o que pode se observar foi a repetição da velha estória da utilização dos preços como um instrumento de política econômica anti-inflacionária e, a partir de julho voltam as perdas reais no VMR e no PMC ocorrendo no mês de outubro uma redução nominal do VMR.

Daí para frente, o VMR continua acumulando perdas reais diante da pouca disposição do governo em conceder reajustes significativos ou pelo menos que diminuíssem as perdas acumuladas no VMR, principalmente dentro deste processo em que se visa a desindexação da economia.

A partir de julho de 1994, com o advento do Real e contrariando toda uma tendência dentro da década de noventa, a moeda nacional apresenta-se valorizada frente ao dólar, isto é, ocorreu uma apreciação cambial determinante do crescimento do poder de compra da moeda nacional frente à moeda norte-americana o que trouxe benefícios para a Petrobras que, diante disto,

conseguiu melhorar o seu caixa pelo simples fato de a empresa possuir grande parte de seus custos calcada na importação de insumos. Entretanto esta melhora no caixa da empresa serviu apenas como “alívio” conjuntural sem resolver os problemas crônicos de defasagem nos preços dos derivados.

Somente a manutenção desta política de apreciação cambial poderia dar continuidade a este tipo de ganho da Petrobras. Porém, com a instituição da banda cambial pelo Banco Central em 1996, esta política começa a esmorecer. Essa medida foi imposta pelo governo mediante o crescente do déficit em transações correntes com que o país se deparava. É de suma relevância citar que o déficit brasileiro em transações correntes era perfeitamente financiando por entradas de capitais do exterior atraídos pelas elevadas taxas de juros reais, mas que, da forma como vinha crescendo este déficit, o capital estrangeiro poderia perder a confiança no país e não mais aplicar dinheiro aqui. Isto fez necessário o início de uma política de desvalorização cambial que foi implantada através da banda de variação da taxa de câmbio. A banda cambial foi a melhor forma encontrada pelo governo de desvalorizar o Real sem que houvesse perdas no Plano de estabilização, já que este baseava-se numa âncora cambial.

Em 1997 o VMR começa a apresentar uma recuperação que é explicada pela mudança de política do governo, porém a partir do final deste ano e início de 1998 ocorrem fatores exógenos, como as crises externas da Ásia e da Rússia, que resultam numa desvalorização cambial que tem como consequência o aumento dos custos da Petrobras e que refletiram uma diminuição da taxa de crescimento do VMR.

Um fato que ajudou a Petrobras com relação às perdas no VMR, diz respeito ao comportamento do custo da matéria-prima importada, isto é, o CIF de importação. Durante os primeiros anos da década de noventa este custo só fez cair, com alguma recuperação a partir de 1994 e agravamento da situação com as desvalorizações cambiais dos últimos tempos, o que constrói expectativas de aumento para os próximos anos. É importante salientar que o fato de o CIF de importação ter caído não quer dizer que o PMC e o VMR tenham decrescido na mesma proporção, uma vez que o CIF de importação é apenas um dos custos que faz parte dos dois preços, o que não tira a importância da queda deste custo para a empresa. A queda do CIF representa a redução dos custos da Petrobras, dado que até hoje o Brasil ainda importa uma parcela do total de petróleo que necessita.

É importante ressaltar que o governo repassou para o consumidor essa queda, diminuindo a participação do CIF na estrutura de preços. Vale ainda mencionar que nem sempre que o CIF aumentava no mercado externo o governo elevava sua participação na estrutura.

Retornando ao assunto dos preços relacionados à Petrobras, devemos sempre manter viva a idéia de que os preços cobrados por todas as empresas, inclusive públicas como a empresa em questão, são a principal fonte recursos para cobrir os custos por ela incorridos, como também para gerar um retorno que possibilite a remuneração e a continuidade das atividades da empresa. Entretanto, os preços públicos estiveram sujeitos à política econômica do governo, que nem sempre revela ligação com a evolução dos custos da Petrobras o que pode levar a diferenças significativas entre o preço cobrado e os recursos necessários para a cobertura dos custos. Desta forma os preços dos derivados apresentam, dentro da década de noventa, fortes oscilações em

função do governo intercalar ações visando sua recuperação com outras visando sua contenção frente a elevação da inflação o que não deixa de ser diferente a partir do Plano Real.

Ficam claras as consequências que o comportamento dos preços determina. Como o VMR é o principal instrumento da empresa para financiar sua carteira de projetos ( responsável por boa parte dos recursos gerados ), este tipo de política citada no parágrafo anterior leva a sérios constrangimentos para a empresa, mormente no que diz respeito ao seu faturamento que impactará diretamente sobre os investimentos da Petrobras o que pode ser observado na seguinte tabela:

**TABELA 3**  
**EVOLUÇÃO DOS INVESTIMENTOS DA PETROBRAS**

Em US\$ Milhões Médios de 1996

Ano	Investimento	Varição %
1989	3.272	
1990	2.634	(19,49)
1991	3.265	23,95
1992	3.934	20,49
1993	3.217	(18,23)
1994	2.708	(15,81)
1995	3.089	14,07
1996	2.527	(18,20)
1997	2.859	12,90
1998	2.136	(25,29)

Obs: Os preços foram deflacionados pelo IGP-DI  
Fonte: Petrobras

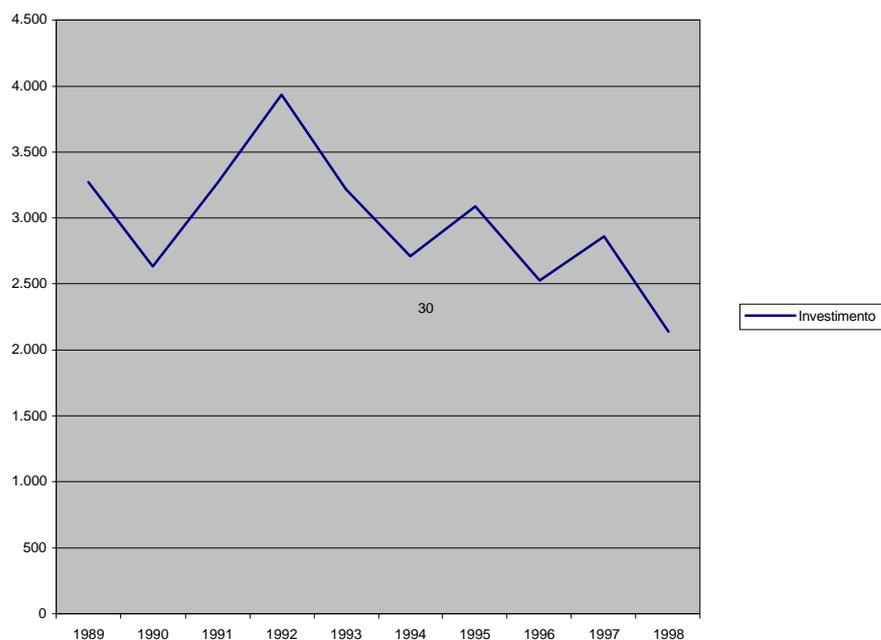
Observando a tabela acima, verificam-se quedas significativas no investimento da empresa com o advento dos Planos Collor e Real, em 1990 e 1994 respectivamente, enquanto há aumentos acentuados em 91 e 95 quando há um desafogo.

Comparando as tabelas do VMR com a tabela dos investimentos, podemos estabelecer uma primeira ligação entre os movimentos do VMR e o nível de investimentos da empresa.

Durante o governo Collor averigua-se que em 1990 o VMR sofre uma queda de 7,13% enquanto o nível de investimento também cai em 19,49%. Em 1991, quando o VMR sobe, o nível de investimento também sofre semelhante processo o que enfatiza a ligação destacada no parágrafo anterior.

A partir de 1993 ocorre a queda acentuada do VMR e simultaneamente a redução do nível de investimentos da empresa. Há a recuperação dos investimentos em 1995, muito em função da redução nos custos operacionais já que o VMR apresenta declínio neste período. Há uma brusca queda dos investimentos em 1996 e, em 1997, a recuperação do VMR é acompanhada por um crescimento dos níveis de investimento da empresa. Em 1998 a taxa de crescimento do VMR diminui e os investimentos tomam uma trajetória de queda, ficando em níveis bem abaixo dos alcançados no início da década, em grande parte devido à crise internacional. Isto pode ser verificado no gráfico a seguir.

GRÁFICO I  
TRAJETÓRIA DOS INVESTIMENTOS



Dentro deste contexto, onde seguimos o caminho que nos leva às justificativas da trajetória do nível de investimento da Petrobras na década de noventa, acha-se interessante levantar dois aspectos de suma relevância. O primeiro aspecto relaciona-se à dificuldade em se estabelecer

limites para a utilização dos preços públicos como instrumento de política econômica. É importante que seja feito este limite dado que não se pode levar a empresa à insolvência uma vez que apesar de não visar o lucro, a empresa estatal precisa se expandir principalmente para poder cumprir a missão de uma sociedade anônima sujeita à Lei das S.A. no que diz respeito ao pagamento de dividendos a seus acionistas. O outro aspecto vem de algum tempo, desde o final de 1979, e diz respeito ao controle das empresas estatais por órgãos governamentais que é feito de forma quantitativa, não havendo qualquer forma de discriminação no momento em que são definidos cortes no orçamento de investimentos dessas empresas. Isto implica que nem sempre a Petrobras consegue realizar aqueles investimentos inicialmente desejados, tendo que fazer diversos ajustes até que seu orçamento seja aprovado.

A proposta inicial de investimentos da empresa, enviada ao governo federal através do orçamento anual de investimentos ( OAI ), está considerando uma série de premissas, inclusive no que diz respeito aos movimentos do VMR, bem como do limite de financiamento a ser obtido. Ou seja, incorporada a sua proposta de investimento, está presente uma dada trajetória para os preços o que implica definir aumentos que serão efetuados no VMR ao longo de um exercício. Quando o governo reduz o nível da proposta inicial da Petrobras, há acréscimos nas restrições no que diz respeito ao seu preço; isto faz com que, além de ter os recursos próprios reduzidos, a empresa tenha necessidade de captar mais recursos no mercado financeiro para cumprir o nível de investimentos estabelecido ou, o que é mais provável de acontecer, a empresa necessariamente tenha que reduzir sua carteira de investimento inicial.

Em função destes aspectos, citados no parágrafo anterior, alguns projetos da empresa podem acabar sendo adiados gerando dificuldades na sua atualização em relação à determinados

segmentos do setor e prejudicando a potencialização de sua capacidade tecnológica. Pode-se até perder investimentos iniciais em projetos embrionários, isto é, aqueles investimentos básicos de infra-estrutura que possibilitariam o início do projeto.

Diante deste problema é interessante apresentar, através de uma tabela, como se comportou a distribuição por atividade dos investimentos da Petrobras durante esta última década.

TABELA 4

## EVOLUÇÃO DOS INVESTIMENTOS DA PETROBRAS – DISTRIBUIÇÃO POR ATIVIDADE

Valores em US\$ milhões médios de 1996.

Atividade	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Exploração	850,72	921,90	914,20	1101,52	965,10	839,48	710,47	404,32	582,65	553,24
Des. da Produção	1406,96	948,24	1273,35	1573,60	1351,14	1029,04	957,59	960,26	999,61	798,87
Refinação	392,64	289,74	391,80	511,42	353,87	270,80	494,24	555,94	499,29	467,78
Terminais e Dutos	130,88	184,38	195,90	157,36	160,85	216,64	556,02	277,97	390,01	149,86
Transp. Marítimo	392,64	210,72	228,55	275,38	128,68	108,32	123,56	50,54	42,23	9,38
Outros	98,16	79,02	261,20	314,72	257,36	243,72	247,12	277,97	345,21	156,87
Total	3272,00	2634,00	3265,00	3934,00	3217,00	2708,00	3089,00	2527,00	2859,00	2136,00

Obs: Valores deflacionados pelo IGP-DI

Fonte: Relatório Anual da Petrobras

Pela tabela 4 podemos visualizar como a necessidade de “potencializar recursos” se refletiu na distribuição dos investimentos da empresa. Apesar de algumas flutuações significativas, o grosso dos investimentos vem se concentrando nas áreas de exploração e desenvolvimento da produção, o que está de acordo com os objetivos estratégicos da empresa.

Deve ficar claro que apesar desta restrição a empresa não deixou de cumprir a missão a qual foi designada, que é a de abastecer o mercado nacional dentro das melhores condições possíveis.

Por outro lado esta restrição de receita trouxe a necessidade da empresa de selecionar os projetos a serem desenvolvidos, buscando aqueles de maior retorno social ou os que estivessem com mais afinidade em relação aos seus objetivos estratégicos. Podemos observar um grande avanço nas atividades “off-shore” o que ratificou a modernidade da Petrobras no cenário internacional. Prova disto é a premiação, em dezembro de 1991, pela “Off-shore Technology Conference”, que é o maior e mais importante evento do mundo no setor petróleo, em reconhecimento ao pioneirismo da empresa na exploração em águas profundas. A Petrobras foi reconhecida como a empresa que mais tem contribuído para o desenvolvimento de toda a indústria petrolífera “off-shore” a nível mundial.

O avanço no desenvolvimento em águas profundas vem desde 1986, através do Programa de Capacitação Tecnológica em Sistema de Exploração para Águas Profundas, PROCAP, com a empresa se articulando com várias entidades nacionais e internacionais. A empresa vem seguindo a tendência mundial procurando fazer associações e parcerias, através de acordos cooperativos, de maneira a absorver inovações tecnológicas, principalmente nas atividades de exploração e produção em águas profundas.

Embora representem a importância da Petrobras no contexto internacional do setor petrolífero, esses acordos cooperativos devem ser analisados com muito cuidado, visando resguardar os interesses da empresa e do país. Isto porque estes acordos estão inseridos na estratégia competitiva das empresas do setor, trazendo aspectos positivos e negativos.

Deve-se ressaltar que nesses acordos as empresas participantes tentam obter o máximo de informações e ceder o mínimo. Desarte, a empresa deve ter grande capacidade de discernimento para avaliar as melhores estratégias a serem feitas.

Desta maneira chega-se a seguinte inferência: se por um lado a empresa teve menos recursos para investir, em função da política de preços praticada pelo governo para o setor, o que levou a que fosse revista sua carteira de investimentos, de forma a compatibilizá-la com o nível de recursos internos disponíveis, por outro teve que procurar compensar estas restrições com medidas visando a melhoria de desempenho, com reduções de despesas operacionais e ganhos de qualidade nos seus produtos.

## CONCLUSÃO

Procuramos, ao longo deste trabalho, demonstrar como os fatores sistêmicos foram os principais causadores da gangorra que se apresentou nos investimentos da Petrobras ao longo da década de noventa.

Vale dizer que esta questão insere-se em um contexto mais amplo, que diz respeito à forma de participação do Estado na economia, mais precisamente quando esta se dá de maneira estruturante, através da constituição de empresas estatais. Quando se destaca a importância dos fatores sistêmicos sobre a trajetória dos investimentos da empresa, na verdade se discute a utilização destas empresas como instrumento de política econômica pelo governo.

Tal instrumental do governo deveu-se ao fato de que as políticas de preços praticadas para o setor sempre foram de curto prazo já que corria-se atrás da estabilidade macroeconômica. Não se planejava quase nada a longo prazo o que dificultava a formulação de uma política energética estável e condizente com os objetivos do país para com a atividade em estudo.

Com a política de contenção de tarifas ocorreram efeitos negativos para a empresa como foi o caso do adiamento de alguns projetos na área de exploração e desenvolvimento da produção e na área de refino. Para complicar ainda mais houve prejuízos no balanço da empresa, além de trazer dificuldades para o caixa da mesma.

Também ocorreram prejuízos para a saúde financeira do Brasil, isto é, com as restrições nos seus investimentos, a empresa teve que importar mais óleo bruto ou até mesmo outros óleos com certos níveis de refinação, sempre com a intenção de obedecer o seu maior dever, o de abastecer a crescente demanda nacional. Porém, estas importações geram perdas de divisas o que acarreta em problemas para a balança comercial e conseqüentemente para o fechamento do balanço de pagamentos.

Apesar de tudo, não pode-se deixar de mencionar o lado positivo que esta restrição apresentou. Diante desta, a Petrobras reviu seus projetos estratégicos dando maior atenção à necessidade de redução nos custos de produção e ao estabelecimento de prioridades dentro da carteira de investimentos.

As prioridades ficaram com os projetos estratégicos do departamento de exploração e produção, principalmente naqueles destinados à atividades “off-shore” o que deu à empresa reconhecimento internacional através de premiações pelo desenvolvimento de técnicas de exploração e exploração em águas profundas.

Neste contexto, podemos verificar a grande eficiência da empresa que a partir de agora deixa de ser um monopólio para enfrentar a concorrência internacional nas áreas de exploração e produção. A empresa foi a que saiu em melhor situação dos leilões de licitação das áreas de exploração e encontra-se em um de seus melhores momentos. Com isto, podemos ter boas perspectivas quanto à privatização da empresa, reforçadas por declarações como a do Ministro das Minas e Energia, Rodolpho Tourinho, de que a Petrobras está fortalecida e valorizada, e de que o Brasil estria entrando num bom momento para que o governo colocasse à venda os 31,72% de ações ordinárias que excedem o controle da União na estatal.

## BILIOGRAFIA

- Furtado, A. e Muller, N. (1994). Estudo da Competitividade da Indústria Brasileira – Competitividade da Indústria de Extração e Refino de Petróleo, Campinas, ed. Papirus.
- PETROBRAS: Relatórios de Atividades.
- PETROBRAS (1990): Estrutura de Preços, Departamento Comercial
- PETROBRAS (1989): Sistemática de Fixação de Preços de Derivados do Petróleo, Departamento Comercial.
- FGV (1990-98): Conjuntura Econômica, Vários números.
- Ferraz, J. C. , Kupfer, D. e Haguenuer, L. (1995). Made in Brazil – Desafios Competitivos da Indústria, RJ, Capítulo I, Ed. Campus

- Faro, C. (1991). Plano Collor: Análises e Perspectivas, RJ, Vol.45, n. especial (a), in Revista Brasileira de Economia.
- Bresser Pereira, L. C. (1992). 1992 – A Estabilização Necessária, SP, Vol. 12, n. 3, in Revista de Economia Política.
- Villela, R. e Levy, P. (1994). O Plano Real e a Consolidação da Estabilidade, in O Brasil no Fim do Século: desafios e propostas para a ação governamental, IPEA.
- Páginas na Internet: Petrobras, Banco Central do Brasil, IPEA.