



Estudos especiais do BNDES

Os investimentos da Petrobras

Edição n. 9/2023

A Petrobras é a maior empresa brasileira. Ao fim de 2022, seu ativo total era da ordem de R\$ 1,2 trilhão, mais de R\$ 600 bilhões em receita de vendas e um lucro líquido de R\$ 189 bilhões.¹ Uma empresa desse porte, e em um setor como o de petróleo e gás, inexoravelmente está envolvida em debates sobre diversos temas estratégicos para o país.

Um dos elementos mais discutidos acerca da atuação da Petrobras é sua política de investimentos, tanto pelos aspectos macroeconômicos quanto pelos microeconômicos. No aspecto macro, é evidente sua magnitude, sempre na casa das dezenas de bilhões de reais e com uma participação média de 7% na formação bruta de capital fixo (FBCF) no período de 2000 a 2021. No aspecto micro, destaca-se o fato de a empresa ser altamente intensiva em tecnologia, grande demandante de máquinas e equipamentos e por muitos anos ter contado com uma política ativa de desenvolvimento de conteúdo local. O setor naval sempre foi particularmente impactado pelas decisões de investimento da Petrobras, visto que há muitas décadas a produção brasileira de petróleo está concentrada no mar.²

No Gráfico 1, é possível ver como os investimentos cresceram (em termos nominais) quase continuamente entre 2003 e 2013, impulsionados principalmente pela estratégia de expansão da produção, por investimentos em refinarias e pela descoberta do pré-sal, somados ao cenário de valorização dos preços internacionais do petróleo. A consequência foi o aumento da participação dos investimentos da empresa na FBCF, que atingiu um valor máximo em 2009, justamente quando a crise do *subprime* afetou boa parte dos investimentos no país (a FBCF nesse ano caiu 2,1%). No entanto, como a Petrobras manteve seu ritmo de crescimento, isso levou a um aumento substantivo na sua participação, passando de 8,8% em 2008 para 11,1% da FBCF em 2009 (Gráfico 2).

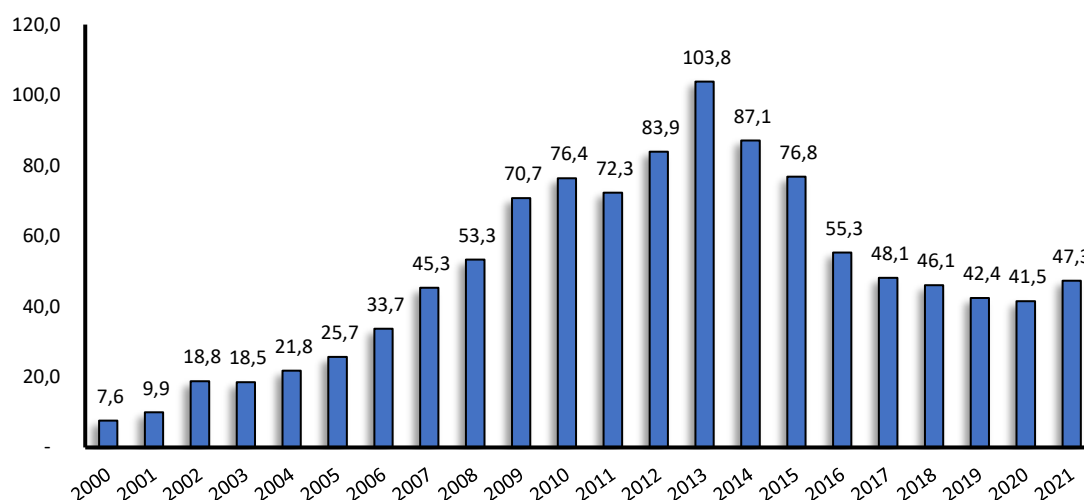
No entanto, é evidente que a partir de 2014 houve uma queda em ambas as trajetórias. A mudança de rumo se deveu a diferentes fatores, que combinados

¹ Fonte: <https://www.investidorpetrobras.com.br/>.

² Em 2022, 97% da produção da empresa eram provenientes de explorações marítimas, sendo 0,3% em águas rasas, 20,3% em águas profundas do pós-sal e 76,4% do pré-sal.

amplificaram seus efeitos, entre os quais podemos destacar: (i) queda no preço internacional do barril de petróleo; (ii) aumento do endividamento da empresa em dólar; (iii) desvalorização do real em relação ao dólar; (iv) perda do grau de investimento pelas três principais agências de *rating* internacionais; e (v) desdobramentos da operação Lava Jato. A piora paulatina nos indicadores financeiros da empresa fez com que, a partir de 2017, as diretrizes adotadas fossem voltadas a reaver sua credibilidade no mercado financeiro mediante a rápida redução na sua relação dívida líquida/Ebitda e, para tal, seria necessário diminuir o volume de investimentos e iniciar um programa de venda de ativos.

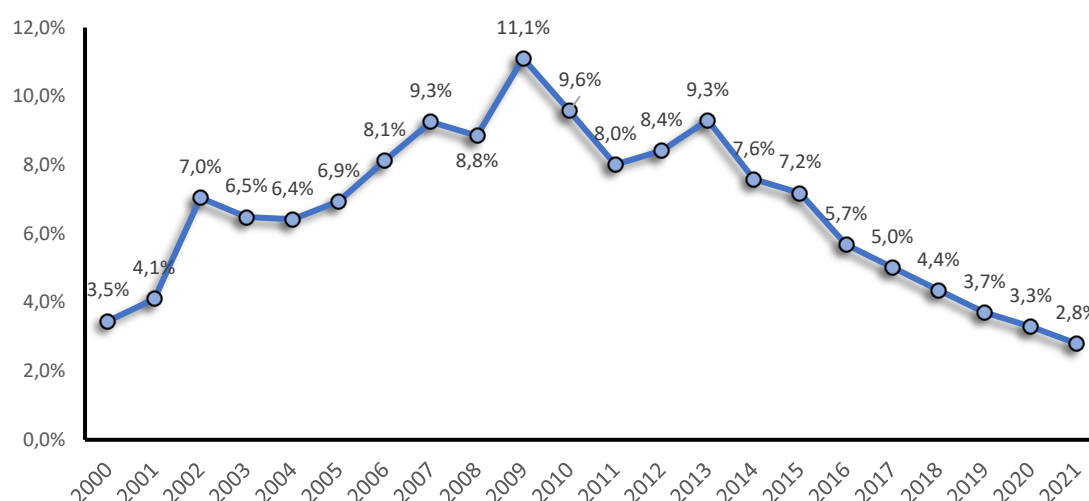
Gráfico 1: Valor total dos investimentos da Petrobras (R\$ bilhões a preços correntes)



Fonte: Petrobras.

Valores originalmente em dólar. Conversão para reais pela taxa de câmbio média de cada ano.

Gráfico 2: Participação dos investimentos da Petrobras na FBCF do Brasil (% total)

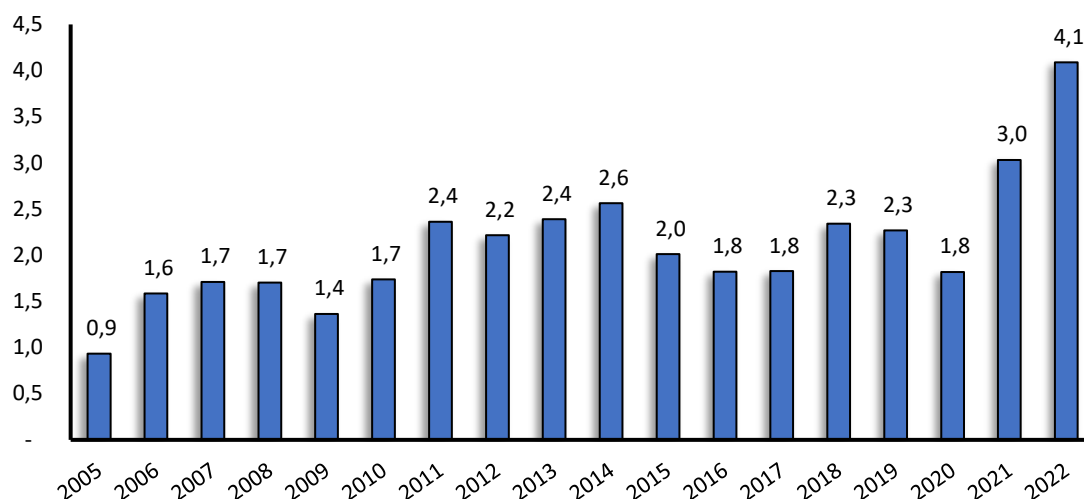


Fonte: Elaboração própria a partir de dados da Petrobras e do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Os investimentos da Petrobras. Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 2023. 5 p. (Estudos especiais do BNDES; 9).

Do ponto de vista qualitativo, vale destacar a importância dos investimentos da Petrobras em relação à inovação. O Gráfico 3 mostra que as despesas com pesquisa e desenvolvimento (P&D) passaram por uma mudança de patamar nos períodos de 2006 a 2010 e de 2011 a 2014. No entanto, no período de 2015 a 2020, observou-se uma trajetória de redução nas despesas de P&D (à semelhança dos demais investimentos, ainda que em magnitude menor). Por outro lado, a partir de 2021 e 2022, elas se aceleraram fortemente, chegando ao valor de R\$ 4,1 bilhões.³ A título de comparação, a pesquisa de inovação do IBGE de 2017 (última disponível) aponta que o valor total dos dispêndios em atividades inovativas das indústrias extrativas e de transformação foi de R\$ 47,4 bilhões,⁴ portanto, nesse ano, a Petrobras representou 4% do total dos investimentos em P&D da indústria. É provável que essa participação já seja até mais representativa em virtude do crescimento apontado em 2021 e 2022.

Gráfico 3: Despesas da Petrobras com P&D (R\$ bilhões)



Fonte: Petrobras.

Valor da rubrica "Custos com pesquisa e desenvolvimento tecnológico" da demonstração de resultados da empresa.⁵

Investimentos dessa magnitude exercem um efeito multiplicador considerável na economia. Por exemplo, um exercício com um modelo insumo-produto para o plano de investimentos do período de 2014 a 2017⁶ identificou que cada R\$ 1 bilhão investido pela Petrobras na área de exploração e produção (que representou cerca de 85% do total investido) impactava em R\$ 1,4 bilhão na produção por outras empresas, além de envolver mais de 26 mil empregos em todos os setores da economia. Ao mesmo tempo, um investimento de valor

³ Esse aumento súbito é explicado principalmente porque as despesas de P&D da Petrobras são vinculadas ao tamanho da receita bruta, que cresceu 66,4% em 2021 e 41,7% em 2022.

⁴ Fonte: IBGE (2020).

⁵ Fonte: <https://www.investidorpetrobras.com.br/> – Demonstrações financeiras em R\$.

⁶ Ver Pinto e Dweck (2017).

equivalente em refino gera um impacto de R\$ 1,3 bilhão na produção e envolve mais de 32 mil postos de trabalho.

Assim, apenas em 2014, considerando investimentos de R\$ 54,3 bilhões e R\$ 17,3 bilhões em exploração e produção e em refino, respectivamente, a Petrobras foi responsável por estimular uma produção total de mais de R\$ 100 bilhões no restante da economia e envolver mais de dois milhões de postos de trabalho para executar seu plano de investimentos. Em 2017, quando os investimentos caíram para o patamar de R\$ 37,6 bilhões e R\$ 3,9 bilhões, o impacto foi consideravelmente menor, gerando R\$ 58,6 bilhões de produção em outros setores e pouco mais de 1,1 milhão de empregos envolvidos. Uma queda drástica em um curto espaço de tempo certamente contribuiu para os resultados negativos da economia no período, inclusive com impactos regionais consideráveis, especialmente em algumas cidades do Rio de Janeiro e da região Sul, e setoriais, como na construção naval.

O que está por vir

Com relação ao próximo ciclo de investimentos, a Petrobras anunciou que pretende investir cerca de US\$ 78 bilhões no período de 2023 a 2027. A maior parte dos investimentos, US\$ 64 bilhões, será destinada para exploração e produção (E&P), o núcleo de atividades da empresa. Vale destacar ainda que serão investidos US\$ 4,4 bilhões⁷ em ações de descarbonização, incluindo soluções de baixo carbono em novos projetos de exploração e produção, biorrefino e P&D para novas competências de baixo carbono. Ainda na estratégia de descarbonização, a empresa anunciou que pretende aprofundar os estudos para investimentos em eólicas *offshore*, hidrogênio e captura de carbono.

A retomada dos investimentos da Petrobras fez com que ela assumisse um papel de destaque no Programa de Aceleração do Crescimento (Novo PAC), contando com a inclusão (até o momento) de 47 projetos que somam R\$ 323 bilhões, o equivalente a quase 20% do total anunciado pelo programa de R\$ 1,7 trilhão de investimentos. Um dos destaques é a criação de um fundo para descarbonização das ações da Petrobras, com previsão de R\$ 8,9 bilhões.

Por fim, é importante destacar que o BNDES também participará do processo de fortalecimento da Petrobras. Em junho deste ano, foi firmado um Acordo de Cooperação Técnica entre as duas empresas que criou uma comissão mista com integrantes de ambas as instituições. A comissão contará com quatro frentes: (i) desenvolvimento produtivo e inovação; (ii) transição energética e descarbonização; (iii) planejamento e estudos; e (iv) governança corporativa. Cada uma delas será responsável por realizar estudos técnicos e estratégicos

⁷ Fonte: <https://www.investidorpetrobras.com.br/> - <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/756c7b77-808e-313f-5065-756e1466c37d?origin=1>

para identificar oportunidades de negócio e avaliar as viabilidades técnica, financeira e regulatória.

A retomada dos investimentos da Petrobras e da estratégia para que ela seja uma empresa com maior diversidade energética, alinhada aos princípios do desenvolvimento sustentável do ponto de vista ambiental e social, é essencial para o desenvolvimento do país. Como visto pelos números apresentados no exercício com o modelo insumo-produto, seu plano de investimentos carrega o potencial de ser um forte indutor da infraestrutura nacional, do desenvolvimento da indústria, da descarbonização da economia e, consequentemente, da geração de empregos de qualidade, por meio do estímulo à sua ampla cadeia de fornecedores e aos novos fornecedores necessários para sua transição.

Referências

IBGE - INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. *Pesquisa de Inovação (Pintec)*: 2017. Rio de Janeiro: IBGE, 2020.

MORAIS, J. Petrobras: crise financeira e de credibilidade e recuperação recente. *Radar*, Brasília, DF, n. 53, p. 19-23, 2017.

PINTO, E.; DWECK, E. *Impactos econômicos do investimento da indústria de petróleo*: desinvestimento da Petrobras, conteúdo local e matriz de absorção de investimento (MAI). [S. l.: s. n.], 2017. Relatório de Pesquisa Ineep.