



ESTUDO GERAL DA PETROBRAS EM 2025

Brent, Produção e Exploração

02 de Abril de 2026

Apresentação

Elaborado pelo Instituto Latino Americano de Estudos Socioeconômicos sob coordenação de Gustavo Henrique Lopes Machado.

Todas as informações foram retiradas de relatórios oficiais devidamente indicados.

ÍNDICE



Sumário

Introdução.....	3
1 - A DINÂMICA RECENTE DO BRENT E A INDÚSTRIA DO PETRÓLEO.....	4
a - A evolução do <i>brent</i> na última década e as atuais tendências.....	5
b - Os custos do petróleo na Petrobras.....	8
2 - PRODUÇÃO E PRODUTIVIDADE (FÍSICA) NA PETROBRAS.....	10
a - 2025: um ano de recordes na produção da Petrobras.....	10
b - O efeito pré-sal: pico de produtividade no 3º trimestre de 2025.....	11
c - Queda na capacidade de refino: vulnerabilidade aos preços internacionais.....	12
d - Distribuição dos trabalhadores na Petrobras.....	14
e - Produtividade física.....	17
3 - OS RESULTADOS DA PETROBRAS E A MANUTENÇÃO DE SUA “ESTRATÉGIA”.....	18
a - Receitas, custos e lucros: ganhos apenas para os proprietários.....	18
b - 2021-2025: era de ouro para os acionistas da Petrobras.....	20
c - Massa salarial e produtividade nominal.....	22
Conclusões.....	24

Introdução

Este estudo tem como objetivo central analisar o desempenho operacional e financeiro da Petrobras no período recente, com foco especial no ano de 2025 e nas projeções para 2026. A análise busca compreender como as variações no mercado internacional de petróleo e as escolhas estratégicas da companhia impactam sua produtividade, sua estrutura de custos e a distribuição da riqueza gerada pelos trabalhadores.

No primeiro capítulo, a análise dedica-se à dinâmica do mercado global de petróleo, detalhando o funcionamento do preço do *Brent* e sua conexão com os monopólios naturais. O texto explora como o contexto político e econômico recente influencia as cotações internacionais e de que maneira a Petrobras se posiciona diante desses custos, especialmente considerando a vantagem competitiva proporcionada pelas reservas do pré-sal.

O segundo capítulo foca na dimensão física da produção e da força de trabalho. Serão apresentados dados sobre os *recordes* de extração atingidos em 2025, a crescente dependência do pré-sal e a redução sistemática da capacidade de refino da empresa. Além disso, o capítulo mapeia a evolução do número de empregados e a produtividade real por trabalhador ao longo da última década.

Por fim, o terceiro capítulo examina os resultados financeiros consolidados da companhia. O conteúdo confronta a evolução das receitas e dos lucros recordes com a massa salarial destinada aos funcionários. A seção detalha a estratégia de remuneração aos acionistas por meio de dividendos e analisa a produtividade nominal, revelando a proporção da riqueza produzida que efetivamente permanece com quem executa a operação.

Boa leitura!

1 - A DINÂMICA RECENTE DO BRENT E A INDÚSTRIA DO PETRÓLEO

Antes de adentrarmos nas variações mais recentes do preço do petróleo no mercado internacional, é fundamental esclarecermos os motivos desse preço estar sujeito à variações contínuas. É o que faremos na introdução deste capítulo.

Diferente do que acontece com a maioria dos produtos industrializados, o preço do petróleo varia muito e rapidamente. Isso acontece porque o petróleo é uma commodity extraída da natureza, e não algo fabricado em série. Numa fábrica de sapatos ou celulares, por exemplo, se a demanda aumenta, a empresa pode construir mais fábricas, contratar mais funcionários e replicar a mesma tecnologia para produzir mais unidades com custo e qualidade semelhantes. Já com o petróleo, não é assim: cada poço tem características únicas. Alguns reservatórios oferecem um petróleo leve, líquido e de fácil extração; outros exigem perfurações profundas no mar ou produzem um óleo pesado, cheio de impurezas, muito mais caro de refinar. Não dá simplesmente “clonar” o poço mais produtivo.

Por causa dessa diversidade natural, o preço final do petróleo no mercado precisa ser alto o suficiente para cobrir os custos das reservas mais caras e difíceis de explorar — só assim a demanda total é atendida. Mas isso gera uma consequência curiosa: os poços mais baratos e eficientes acabam vendendo seu petróleo pelo mesmo preço elevado. Eles ganham, então, um lucro extra enorme em relação aos seus custos. Os economistas chamam esse fenômeno de renda da terra ou renda fundiária: uma espécie de prêmio que a natureza dá a quem tem acesso aos melhores recursos.

É importante entender que esse lucro extra não representa “valor novo” criado pelo setor do petróleo. Ele vem, na verdade, de uma transferência de renda: quando o preço do barril sobe, a conta é paga por todos os outros setores que consomem energia — transportadoras, indústrias, agricultura e, no fim, o consumidor comum. Ou seja, o aumento do preço do petróleo não enriquece a economia como um todo; apenas redistribui dinheiro de quem compra (e usa petróleo) para quem vende (especialmente os produtores mais eficientes). É por isso que o mercado de petróleo é tão volátil e impacta tanto o bolso das pessoas, muito mais do que uma simples alta no preço de um produto de fábrica.



CNN MONEY

Donald Trump diz que EUA se beneficiam com alta do petróleo

A Agência Internacional de Energia alertou nesta quinta (12) que a guerra no Oriente Médio está criando a maior interrupção no fornecimento de petróleo da história

Gisela Lammers, da CNN Brasil

12/03/26 às 13:35 | Atualizado 12/03/26 às 13:35



Diante do que apresentamos acima, é possível ver a falácia do argumento de Trump quando ele diz: “Os Estados Unidos são, de longe, o maior produtor de petróleo do mundo. Então, quando os preços do petróleo sobem, ganhamos muito dinheiro”. Não. Mil vezes não!

A frase de Trump ignora justamente o mecanismo da renda fundiária e o caráter de transferência de valor explicado acima. Quando os preços do petróleo sobem, os Estados Unidos – que abrigam desde poços de xisto de custo médio até reservas convencionais muito produtivas – certamente ampliam sua receita nominal. No entanto, esse “ganho” não ocorre no vazio: ele representa uma transferência maciça de renda de todos os setores consumidores de energia (indústrias, transporte, agricultura e a classe trabalhadora estadunidense) para os produtores de petróleo. Basta raciocinarmos: se a produção de riqueza no país não se altera, nem mesmo a de petróleo, elevando-se unicamente o preço deste últimos, o que de fato ocorre com este aumento é a transferência de riqueza dos demais ramos de produção para o setor do petróleo. Nada além disso. **Um Brent elevado enriquece os proprietários da exploração do petróleo, as custas do empobrecimento de todo o resto.**

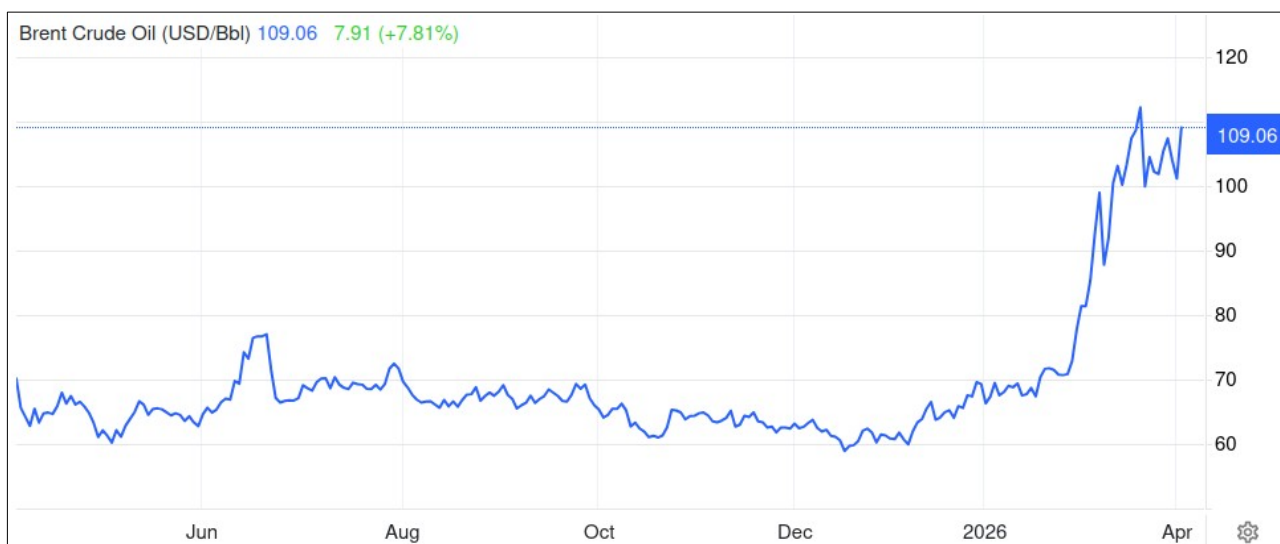
Em outras palavras, o país, como um todo, não fica mais rico porque o petróleo é um insumo básico; o que um setor ganha extra, o resto da economia perde em poder de compra e competitividade. Dessa forma, ao contrário do que a declaração sugere, um choque de alta não é um “negócio da China” para a economia americana como um todo – ele gera vencedores e perdedores internos, além de alimentar inflação e instabilidade. Tratar o petróleo como uma mera fonte de lucro sem enxergar esse efeito redistributivo é confundir faturamento do setor com a riqueza efetivamente produzida.

O que dissemos é de fundamental importância para examinarmos corretamente a evolução do *Brent* no mundo, o que ela significa e quais as consequências, incluindo o caso da Petrobras. É o que faremos nos próximos itens.

a - A evolução do *brent* na última década e as atuais tendências

Antes de mais nada, é importante esclarecer que o Brent é um dos principais preços de referência para o petróleo no mundo, representando a cotação de um tipo específico e de alta qualidade extraído no Mar do Norte. No entanto, ele funciona como uma média ou parâmetro para o mercado global. O petróleo efetivamente vendido por cada país ou empresa, com suas diferentes purezas e custos, pode ser negociado com descontos ou acréscimos em relação a essa referência.

Dito isso, apresentamos a seguir a evolução do *Brent* com duas circunscrições temporais distintas: nos últimos 10 anos e nos últimos 6 meses, com o objetivo de capturarmos de forma mais precisa a sua dinâmica.



Na evolução do Brent na longa duração, temos as seguintes inflexões que levaram a inversão das tendências indicadas anteriormente:

- ✓ **2018 → queda (fim do ciclo de alta):** Aumento da produção global (especialmente EUA) + sinais de desaceleração econômica. O mercado passa de “escassez” para “excesso”.
- ✓ **Início de 2020 → colapso brusco:** Impacto da Pandemia de COVID-19: demanda por petróleo despencou com lockdowns e queda nos transportes.
- ✓ **2020-2021 → forte recuperação:** Reabertura das economias + cortes coordenados da OPEC+ reduzem a oferta e puxam os preços para cima.
- ✓ **2022 → pico de alta:** Efeito da Invasão da Ucrânia pela Rússia: risco de interrupção no fornecimento global eleva rapidamente os preços.
- ✓ **2023-2025 → queda gradual:** Crescimento econômico mais fraco (especialmente China) + adaptação do mercado às sanções contra a Rússia → menor pressão de alta.
- ✓ **2026 → nova disparada recente:** Prováveis tensões geopolíticas no Oriente Médio + restrições de oferta reacendem o temor de escassez e empurram o preço novamente acima de US\$100.

Feita essas considerações de mais longo prazo, e necessário alguns detalhes mais sobre o cenário anual, crivado pela invasão e ataques dos Estados Unidos e Israel ao Irã.

A guerra em curso contra o Irã já provocou o maior choque de oferta da história do mercado petrolífero, segundo a Agência Internacional de Energia. Com o Estreito de Ormuz – por onde passa cerca de 20% do petróleo mundial – efetivamente fechado desde o início do conflito, o preço do Brent disparou de cerca de US\$ 72 em fevereiro de 2026 para mais de US\$ 115 em março, sendo que o preço à vista do Brent em fevereiro de 2026 (último mês completo antes do conflito, que começou em 28 de fevereiro) foi de US\$ 70,89 por barril, em janeiro de 2026, a média foi de US\$ 64,70, e em dezembro de 2025, a média foi de apenas US\$ 61,77.

Caso o conflito termine sem maiores ataques, a tendência é de redução dos preços, mas essa queda não será imediata por três razões principais:

- (1) as infraestruturas petrolíferas atingidas na região levam tempo para ser reparadas;
- (2) o Estreito de Ormuz, mesmo que reaberto, exigirá um período de normalização para que o fluxo retome o ritmo anterior;
- (3) o petróleo que estava sendo embarcado antes da guerra só agora chega às refinarias, e a recomposição dos estoques levará semanas ou meses.

Executivos do setor estimam que, mesmo com o fim imediato da guerra, serão necessários de três a quatro meses para que a produção da região retorne aos níveis normais. Mas esse é o cenário mais otimista possível. No momento em que escrevemos essas linhas, o conflito não acabou e, apesar de indicações nesse sentido, dá mostras de que muita água ainda deve rolar para debaixo da ponte.

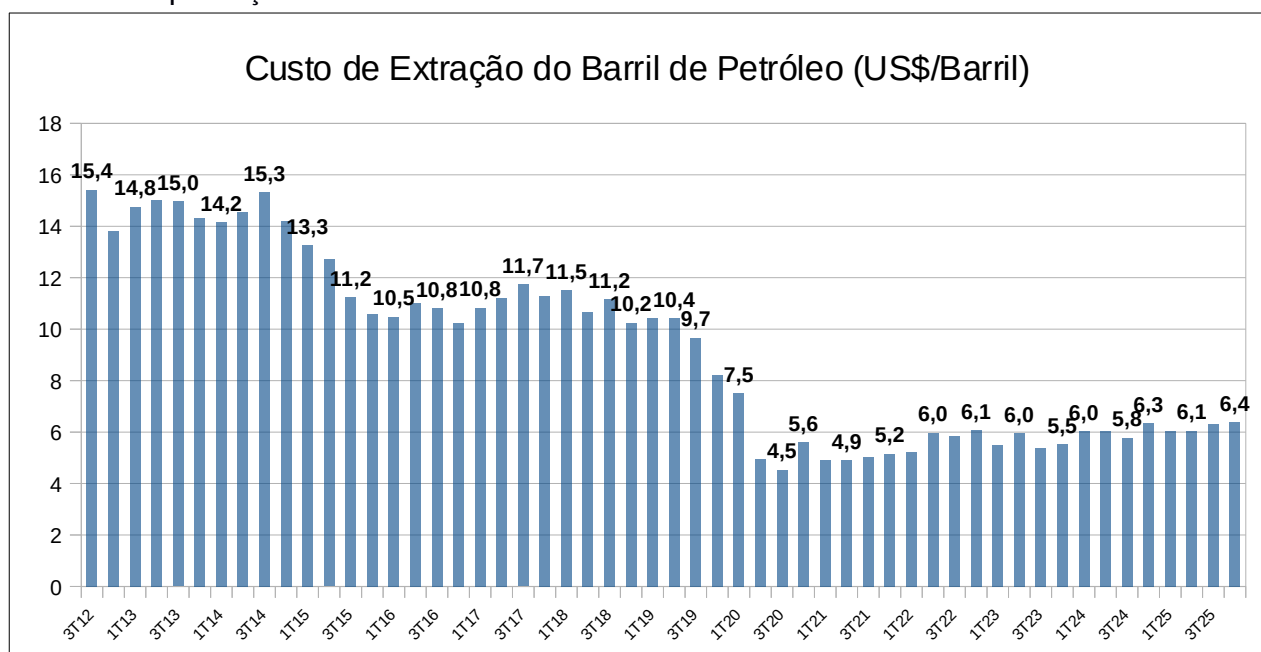
Se, por exemplo, os Estados Unidos destruírem a infraestrutura de armazenamento da Ilha de Kharg – o principal terminal de exportação de petróleo do Irã, por onde escoam a maior parte de seu óleo – ou suas instalações de produção, o impacto será mais duradouro. O petróleo iraniano, mesmo sob sanções, continuava sendo comprado por países como a China. Sem essa oferta, os compradores terão que disputar petróleo no mercado internacional com outros importadores, elevando os preços globalmente por um período prolongado. A China, maior importadora mundial, terá que buscar fornecedores alternativos na Arábia Saudita, Rússia ou outros produtores, o que pressionará ainda mais os preços.

Além disso, a destruição das instalações iranianas não é algo que se reconstrói rapidamente: trata-se de danos físicos que exigiriam investimentos vultosos e tempo considerável para reparo, mantendo a oferta mundial reduzida por meses ou anos, dependendo da extensão dos estragos. Especialistas alertam que, se o estreito não for reaberto até meados de abril de 2026, as medidas paliativas (como a liberação recorde de 400 milhões de barris das reservas estratégicas) perderão o efeito, e os preços poderão saltar para patamares ainda mais elevados.

b – Os custos do petróleo na Petrobras

Tudo que apresentamos acima, em que o *Brent*, em 2026, no melhor dos casos, será certamente superior ao de 2025, podendo ser muito superior, indica um cenário de lucros extraordinários da Petrobras, o que, aliás, já foi o caso nos 4 anos anteriores, conforme veremos no último capítulo deste estudo. Principalmente pelo fator pré-sal, de elevada produtividade e reduzidos custos, conforme demonstraremos a partir dos dados mais atualizados disponíveis nos relatórios do quarto trimestre de 2024 da Petrobras.

O gráfico que apresentamos a seguir, indica a evolução do custo de extração do barril de petróleo na Petrobras desde 2012, permitindo observar variações e tendências nos gastos associados à produção.

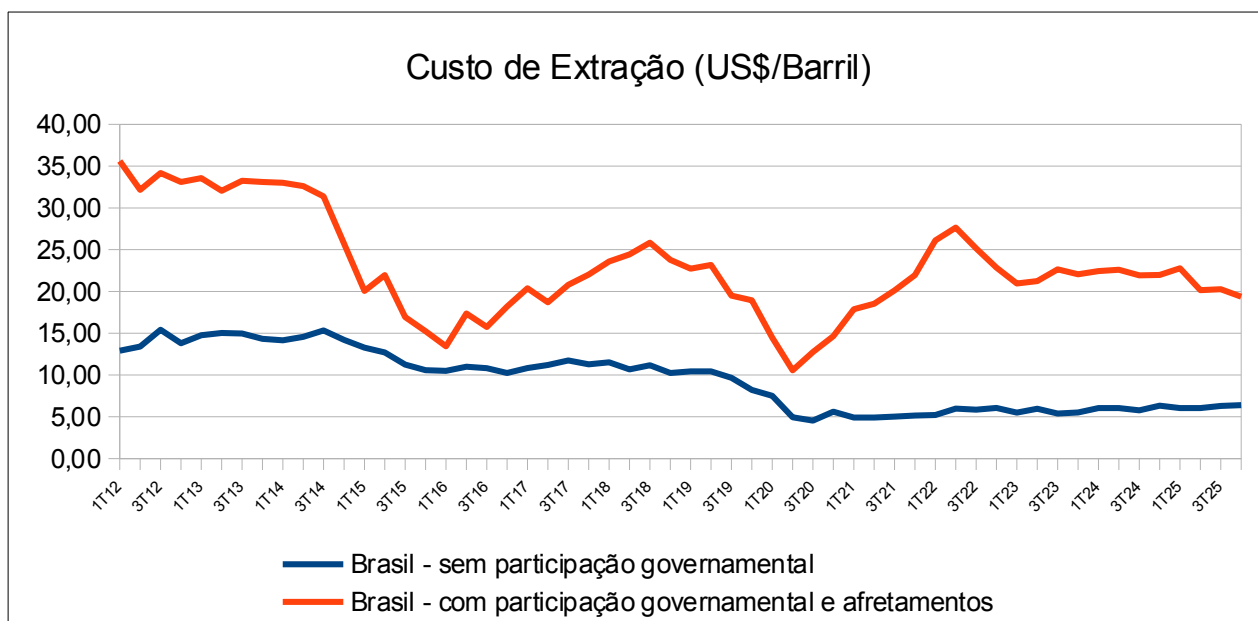


Fonte: Resultados trimestrais em Excel R\$ da Petrobras. **Elaboração:** ILAESE

A queda do custo não é pontual, é estrutural. A Petrobras sai de um patamar próximo de US\$ 15-16 por barril no início da série para algo em torno de US\$ 10-11 na etapa intermediária, até atingir um piso entre US\$ 4,5 e US\$ 5,6. Depois disso, há uma leve recomposição para cerca de US\$ 5,5-6,4, sem retornar aos níveis anteriores.

Essa trajetória sugere ganho de escala e mudança no perfil produtivo, não apenas cortes de custo. A redução mais forte coincide com o avanço de operações do pré-sal, como trataremos com mais detalhes no próximo capítulo. O que é importante reter aqui é que a Petrobras trabalha com margens enormes, capaz de suportar um *Brent* significativamente baixo, tendência que não deve ocorrer no curto e médio prazo.

Isso ocorre, mesmo considerando os custos com afretamento e a participação governamental, com indicamos a seguir. A tabela e gráfico que se seguem apresentam o preço médio do *Brent* e os principais componentes de custo da Petrobras: extração (*lifting cost*), afretamento e participações governamentais.



US\$ milhões	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Brent médio (US\$/bbl)	41,67	70,73	101,19	82,62	74,69	69,06
Lifting cost Brasil (US\$/boe)	5,23	5	5,78	5,59	6,05	6,35
Lifting cost + Afretamento	6,83	6,65	7,49	7,66	8,56	9,08
Lifting cost + Participações governamentais	11,5	17,97	23,73	19,69	19,73	17,85
Lifting cost + Participações governamentais + Afretamento	13,1	19,62	25,44	21,76	22,24	20,58

Fonte: Resultados trimestrais em Excel R\$ da Petrobras. **Elaboração:** ILAESE

O pré-sal opera em um patamar muito inferior: parte de US\$ 2,53 em 2020 e chega a US\$ 4,19 em 2025. Já o pós-sal sobe de US\$ 9,55 para US\$ 17,25, enquanto terra e águas rasas permanecem sempre acima de US\$ 13–17. Essa diferença não é apenas técnica, ela redefine o resultado da empresa. O pré-sal combina dois fatores ao mesmo tempo: baixo custo e aumento de participação na produção. Isso faz com que o custo médio da Petrobras não reflita os segmentos mais caros, mas sim o mais barato.

Como se vê, a Petrobras não apenas se beneficia de preços altos – ela está posicionada para capturar esses ciclos porque sua base de custos cresce pouco mesmo em contextos adversos. O resultado é uma ampliação direta das margens quando o preço do petróleo no mercado internacional se amplia.

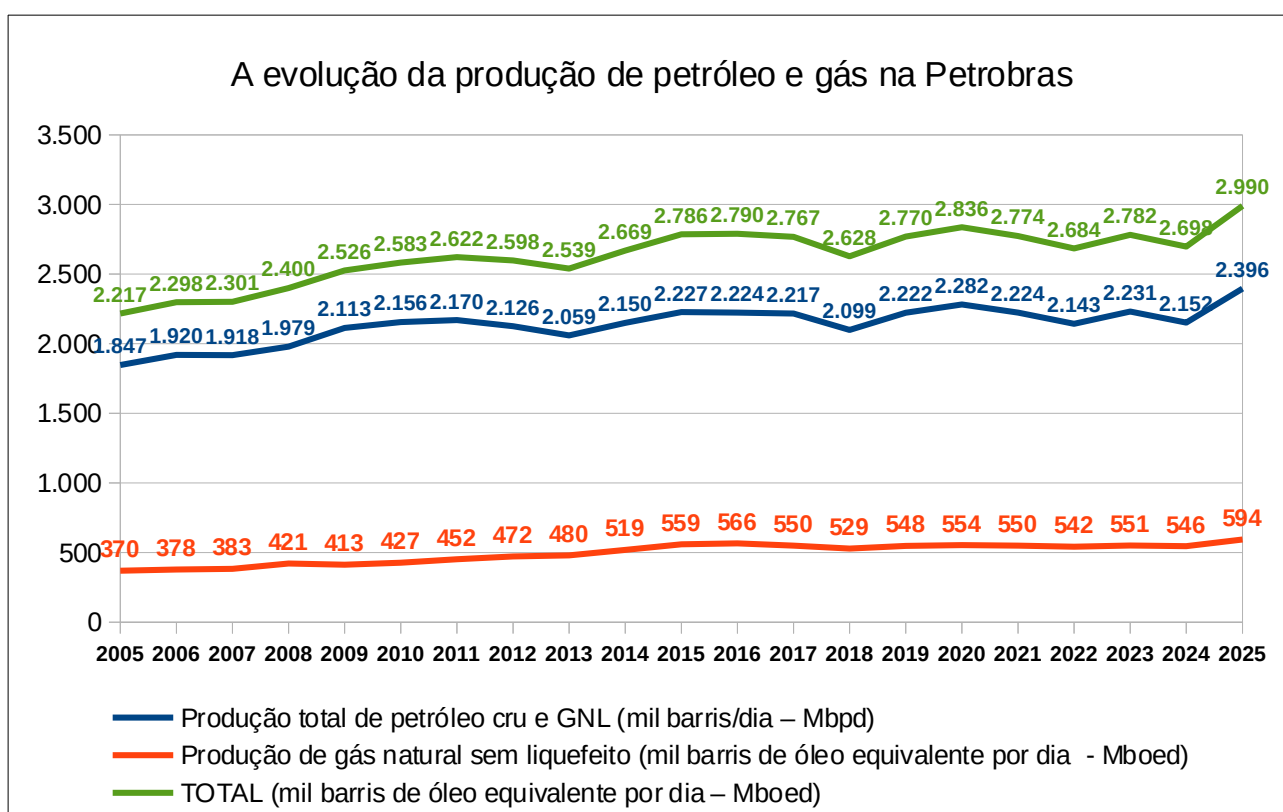
US\$ milhões	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Lifting cost Brasil (US\$/boe)	5,23	5	5,78	5,59	6,05	6,35
Pré-Sal	2,53	2,75	3,47	3,67	3,91	4,19
Pós-Sal Profundo e Ultra Profundo	9,55	9,84	11,74	12,52	16,43	17,25
Terra e Águas Rasas	14,54	13,69	16,96	15,67	17,22	17,15

2 – PRODUÇÃO E PRODUTIVIDADE (FÍSICA) NA PETROBRAS

Para compreendermos a real situação da Petrobras, não basta olharmos apenas para as cifras bilionárias de seus balanços financeiros. É preciso mergulhar na dimensão física da sua operação: o que é produzido, como é produzido e quem são os responsáveis por essa riqueza. A estratégia adotada pela companhia nos últimos anos, focada na exportação de óleo cru e no encolhimento de atividades industriais de maior valor agregado, redesenhou completamente o perfil produtivo da empresa. Neste capítulo, analisaremos como o alcance de recordes históricos de extração convive com uma redução drástica na capacidade de refino e uma exploração cada vez mais intensa de uma força de trabalho reduzida

a – 2025: um ano de recordes na produção da Petrobras

O desempenho operacional da Petrobras em 2025 foi marcado por uma expansão acelerada da extração, consolidando um ciclo de crescimento que ignora as oscilações do mercado externo para focar no volume bruto. O gráfico a seguir apresenta a trajetória da produção de petróleo e gás desde 2005, permitindo visualizar o salto produtivo dado pela companhia nas últimas duas décadas.



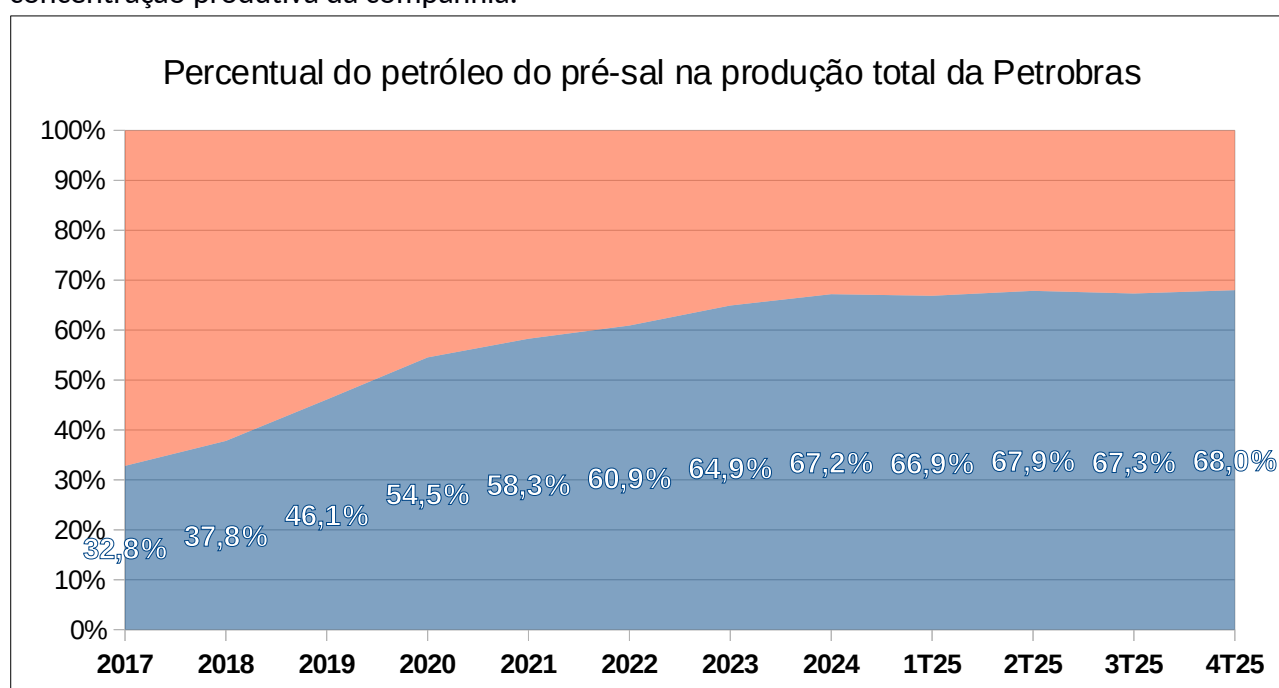
Fonte: Relatórios trimestrais de Produção e Vendas da Petrobras. Elaboração: ILAESE

Os dados revelam que a Petrobras atingiu um patamar inédito em 2025, com a produção total chegando a 2,990 milhões de barris de óleo equivalente por dia (Mboed). Se em 2005 a produção total era de 2,217 Mboed, o crescimento acumulado demonstra uma empresa que expandiu sua capacidade de extração em escala industrial. O destaque absoluto é a produção de petróleo cru e

GNL, que saltou de 1,847 milhão de barris/dia no início da série para 2,396 milhões em 2025. Esse aumento não é apenas numérico; ele reflete a prioridade máxima da gestão em acelerar a retirada do recurso do subsolo, muitas vezes atropelando a necessidade de uma visão integrada que contemple o refino e o abastecimento nacional, como trataremos nos itens seguintes.

b - O efeito pré-sal: pico de produtividade no 3º trimestre de 2025

A base que sustenta esses *records* não está espalhada pelo país, mas concentrada em um único e lucrativo horizonte geológico: o pré-sal. O que veremos a seguir é como a Petrobras se tornou refém de sua própria joia da coroa, abandonando campos terrestres e águas rasas para focar em ativos que garantem baixo custo e altíssima produtividade. Esse fenômeno atingiu seu ápice entre julho e setembro de 2025, revelando a face mais agressiva da atual estratégia de concentração produtiva da companhia.



Operacional(mboe/d)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	1T25	2T25	3T25	4T25	2025
Óleo, LGN e Gás Natural - Brasil	2.654	2.527	2.688	2.788	2.732	2.648	2.748	2.664	2.740	2.879	3.114	3.081	2.960
Petróleo e LGN (Mbpd)	2.154	2.035	2.172	2.266	2.211	2.142	2.231	2.152	2.214	2.320	2.520	2.504	2.396
Terra	150	135	124	105	99	74	43	34	36	35	36	35	35
Águas Rasas	118	90	66	32									
Pós-sal profundo	977	816	704	582	496	434	382	305	326	311	366	355	340
Pré-sal	908	994	1.277	1.546	1.616	1.635	1.806	1.813	1.853	1.974	2.117	2.114	2.020
Gás Natural (Mboed)	500	492	516	522	521	505	516	512	526	559	594	577	564
Óleo, LGN e Gás Natural - Exterior	112	101	82	48	42	37	35	34	31	31	31	28	30
Produção Total (Mboed)	2.767	2.628	2.770	2.836	2.774	2.684	2.782	2.698	2.771	2.909	3.144	3.109	2.990

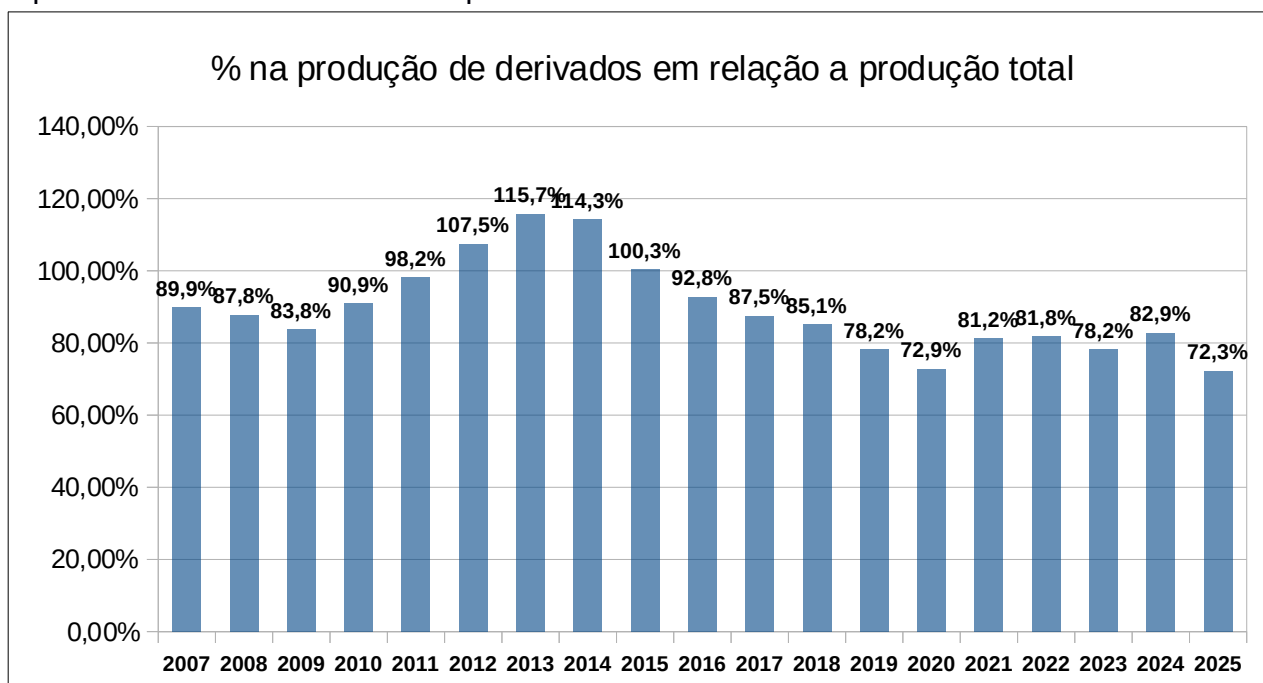
Os dados mostram uma mudança estrutural importante na produção da Petrobras ao longo dos últimos anos: a empresa se tornou cada vez mais dependente do pré-sal. Enquanto a produção em terra, águas rasas e mesmo no pós-sal profundo caiu de forma contínua, o pré-sal mais do que dobrou desde 2017 e passou a sustentar praticamente todo o crescimento recente. Para os trabalhadores, isso significa uma transformação concreta do trabalho: menos diversidade

de operações e maior concentração em plataformas altamente produtivas e tecnologicamente exigentes. Ao mesmo tempo, a produção total cresce de forma mais instável, com picos e quedas ao longo dos trimestres, o que pode se traduzir em maior pressão por metas, ritmos de produção mais intensos e menor previsibilidade no dia a dia.

Em 2025, chama atenção o salto até o 3º trimestre, quando a produção total atinge seu ponto mais alto (3,144 milhões de barris equivalentes/dia), puxada sobretudo pelo pré-sal, que chega a 2,117 milhões. No entanto, há uma leve queda no 4º trimestre e no fechamento anual (2,020 milhões no pré-sal), o que levanta a dúvida sobre uma possível inflexão. Ainda assim, olhando o conjunto, é cedo para afirmar que se trata de uma virada estrutural. Oscilações trimestrais são comuns nesse setor — podem refletir paradas para manutenção, entrada ou atraso de novas plataformas, ou ajustes operacionais — e não necessariamente indicam o início de uma queda contínua.

c - Queda na capacidade de refino: vulnerabilidade aos preços internacionais

Os gráficos e a tabela apresentados neste item reúnem informações sobre a evolução do refino e das vendas de derivados da Petrobras ao longo das últimas quase duas décadas, com foco especial no período mais recente (2014-2025). Começamos indicando quanto a produção de derivados representa em relação à produção total de petróleo e gás – um indicador simples da importância do refino dentro da empresa.

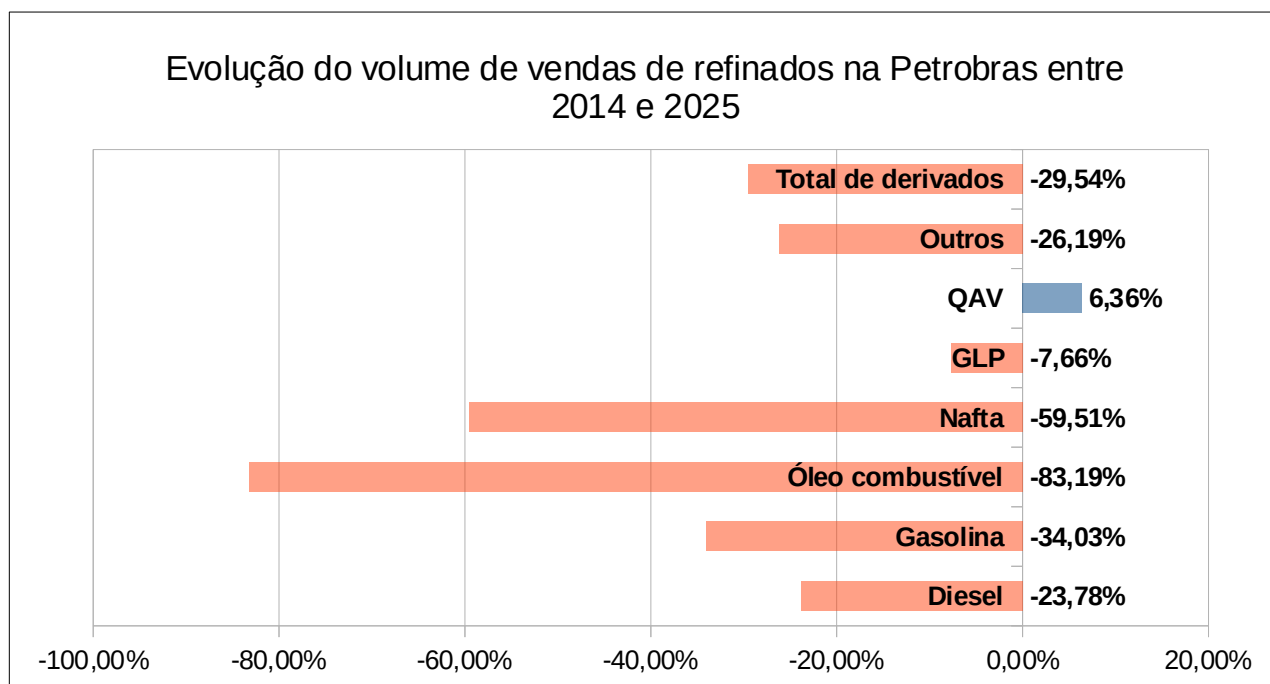


Fonte: Relatórios trimestrais de Produção e Vendas da Petrobras. Elaboração: ILAESE

Os dados mostram uma mudança clara de rumo: ao longo dos últimos anos, a Petrobras foi reduzindo o peso do refino dentro de sua atividade total. No gráfico, a produção de derivados chega a superar 110% da produção de petróleo no início da década de 2010 — ou seja, o país não

apenas processava todo o seu petróleo, como também complementava com importações para manter as refinarias operando. A partir de 2015, essa relação cai de forma contínua até chegar a cerca de 72% em 2025. Em termos simples: o Brasil passou a refinar proporcionalmente menos do que produz, abrindo espaço para depender mais de derivados importados.

Vejamos esse cenário com mais detalhes a seguir. O gráfico e a tabela detalham os volumes vendidos de diferentes combustíveis (diesel, gasolina, GLP, querosene de aviação etc.), permitindo observar como essa atividade evoluiu ao longo do tempo e quais produtos perderam ou ganharam espaço.



Volumes de Vendas Consolidados, mbb/d																			
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Diesel	705	760	740	809	880	937	984	1.001	923	780	717	731	725	687	801	755	746	725	763
Gasolina	300	344	338	394	489	570	590	620	553	545	521	402	378	343	409	407	418	401	409
Óleo combustível	106	110	101	100	82	84	98	119	104	67	61	46	39	40	61	34	33	28	20
Nafta	166	151	164	167	167	165	171	163	133	151	134	97	82	116	69	73	68	70	66
GLP	206	213	210	218	224	224	231	235	232	234	235	231	229	235	228	211	206	214	217
QAV	70	75	77	92	101	106	106	110	110	101	101	123	119	60	74	98	104	110	117
Outros	172	84	140	180	188	199	203	210	179	186	171	157	166	182	164	175	169	171	155
Total de derivados	1.725	1.737	1.770	1.960	2.131	2.285	2.383	2.458	2.234	2.064	1.940	1.787	1.738	1.663	1.806	1.753	1.744	1.783	1.732

O gráfico e a tabela ajudam a entender como o processo que indicamos acima se materializa. Entre 2014 e 2025, o volume total de vendas de derivados cai quase 30%, com quedas especialmente fortes em produtos estratégicos como óleo combustível (-83%), nafta (-59%) e gasolina (-34%). Até mesmo o diesel – central para transporte e produção – recua cerca de 24%. A única exceção relevante é o QAV (querosene de aviação), que cresce modestamente. Essas mudanças não refletem uma “falta de demanda” da sociedade, mas sim uma escolha de priorizar a exportação de petróleo cru e reduzir o papel das refinarias no atendimento do mercado interno.

Essa mudança tem consequências diretas para trabalhadores e para a população. Quando o país reduz sua capacidade de refinar, ele perde margem para definir seus próprios preços de combustíveis. Na prática, isso ficou evidente com a adoção da política de preços alinhada ao

mercado internacional (PPI), que passou a atrelar os combustíveis vendidos no Brasil às cotações externas e ao dólar. Ele foi substituído em 2023 por uma nova política que, embora menos explícita, continua olhando para o mercado internacional como referência. A Petrobras passou a considerar uma combinação de fatores (custo de produção interno, participação de mercado e preços de importação), mas, na prática, o teto e o piso seguem condicionados pelo preço externo. Ou seja, mudou a forma, mas não a lógica central: **o Brasil continua sem autonomia plena para definir seus próprios preços de combustíveis.**

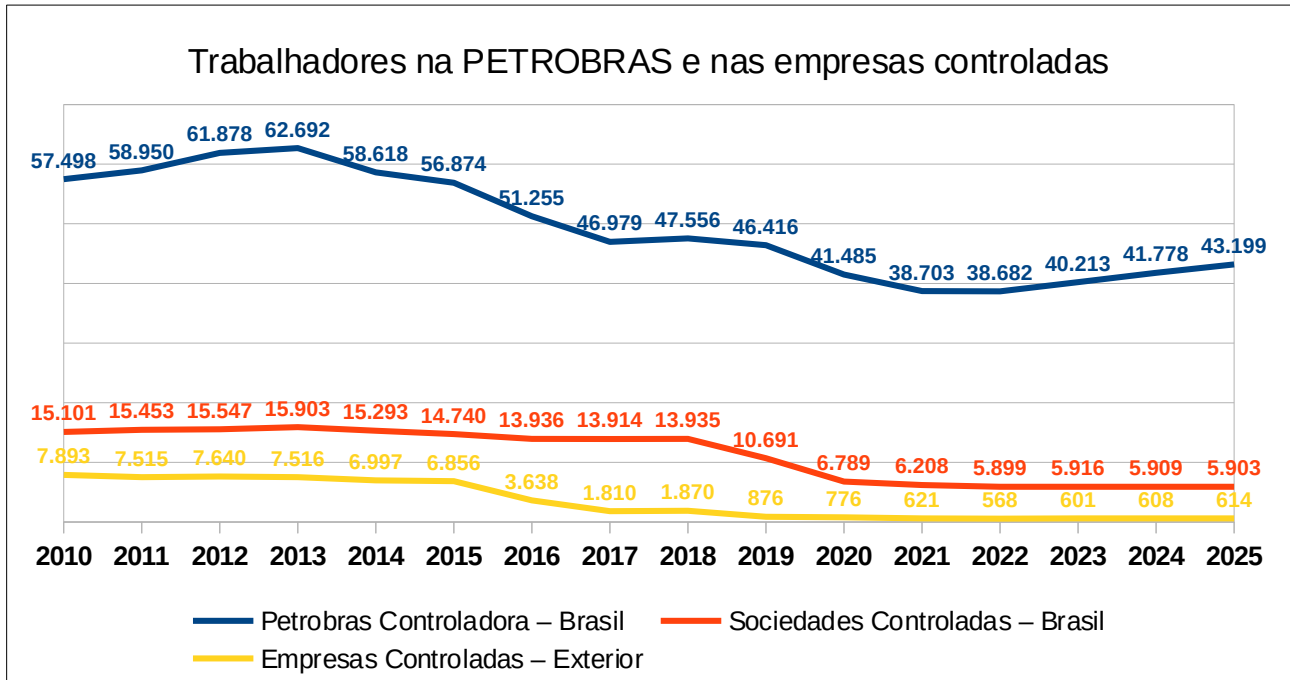
A queda consistente da participação do refino – e, sobretudo, a redução no volume de derivados vendidos – significa que **a Petrobras deixou de ser capaz (ou deixou de buscar ser capaz) de atender integralmente o mercado interno com produção própria.** Isso aparece com mais força no diesel: apesar de ser o principal combustível da economia brasileira, suas vendas caem quase 24% desde 2014. O mesmo vale, em menor escala, para o querosene de aviação (QAV), que até cresce, mas não necessariamente acompanha o ritmo da demanda em um setor que se expandiu após a pandemia. Na prática, isso indica uma lacuna crescente entre o que se consome e o que é refinado internamente.

Quando essa lacuna surge, ela precisa ser preenchida por importações. E é aí que a política de preços – mesmo a nova – continua subordinada ao mercado internacional: se o preço interno ficar muito abaixo do externo, importadores simplesmente deixam de trazer produto, gerando risco de desabastecimento.

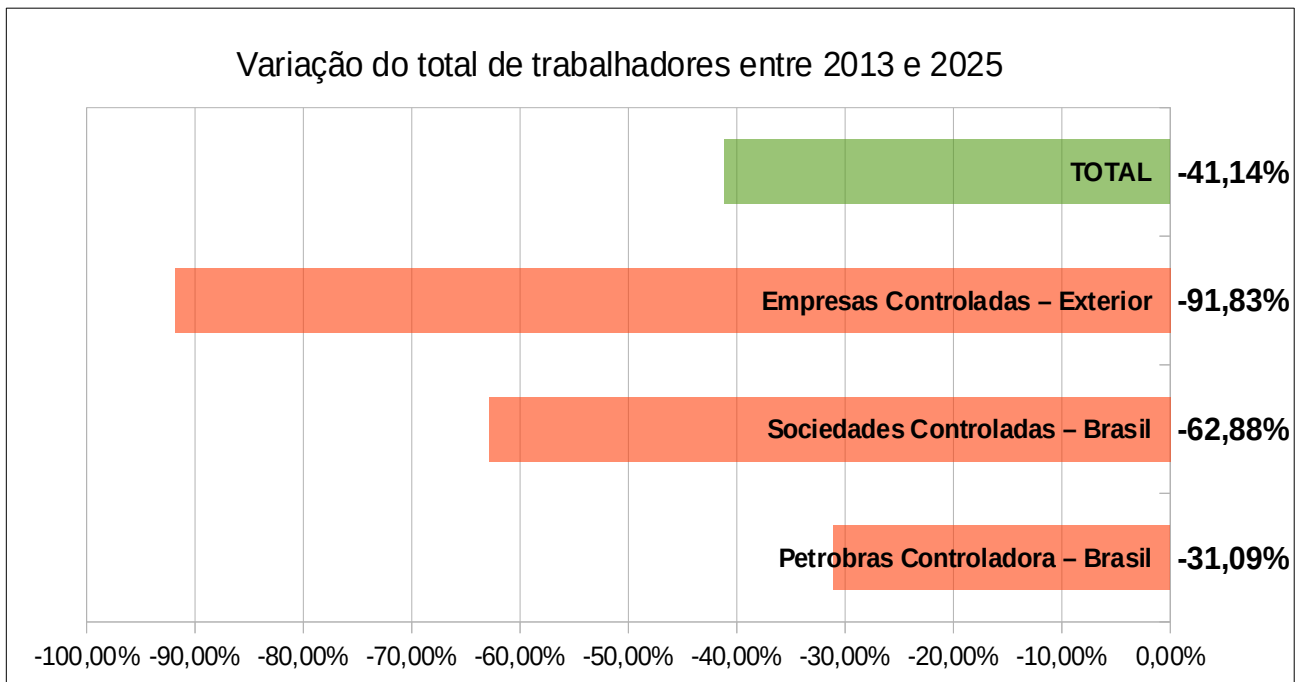
Do ponto de vista dos trabalhadores, isso também significa menos atividade industrial, fechamento ou venda de ativos (como refinarias e unidades associadas) e maior concentração da empresa na extração, que emprega menos trabalhadores. Já para a população, o efeito aparece no cotidiano: preços mais voláteis, maior custo de transporte e impacto indireto sobre alimentos e serviços. Em vez de usar sua estrutura integrada para estabilizar o abastecimento e os preços internos, a Petrobras passou a operar mais como uma exportadora de óleo cru – transferindo para fora uma parte relevante do valor que poderia ser gerado dentro do país.

d – Distribuição dos trabalhadores na Petrobras

O gráfico a seguir apresenta a evolução do número de trabalhadores na Petrobras e em suas empresas controladas entre 2010 e 2025, dividido em três grupos: a força de trabalho direta no Brasil (controladora), os empregados em subsidiárias no Brasil e aqueles em operações no exterior. Essa divisão permite observar não apenas o total de empregos, mas também como a estrutura da empresa foi sendo reorganizada ao longo do tempo — especialmente em relação à presença internacional e ao peso das subsidiárias.



Fonte: Relatórios 20F e Relatório de Administração. Elaboração: ILAESE



O dado mais evidente é a forte redução do emprego total ao longo da década passada. A Petrobras sai de cerca de 62 mil trabalhadores diretos no Brasil em 2013 para pouco mais de 38 mil em 2021. Esse movimento coincide com uma mudança estratégica conhecida: a partir de meados da década de 2010, a empresa passou a vender ativos fora do núcleo considerado mais rentável, especialmente fora do pré-sal.

Entre os principais desinvestimentos estão a venda da BR Distribuidora (hoje Vibra), a saída da Liquigás, a venda de refinarias como a RLAM, além de campos terrestres e de águas rasas em várias regiões. Esses ativos eram intensivos em mão de obra e distribuídos pelo território nacional. Outro aspecto importante aparece na diferença entre Brasil e exterior.

As operações internacionais, que já foram relevantes, praticamente desaparecem em termos de emprego (de cerca de 7-8 mil para pouco mais de 600 trabalhadores). Isso reflete a saída da Petrobras de diversos países, como Argentina, África e Golfo do México, reforçando a concentração no território brasileiro — mas, dentro do Brasil, também há concentração: menos presença em terra e em regiões tradicionais (Nordeste, interior) e mais foco em operações offshore no Sudeste, ligadas ao pré-sal. Para os trabalhadores, isso significa não apenas redução de postos, mas também mudança geográfica do emprego, com impacto direto em economias regionais que dependiam dessas atividades.

Essa tendência pode ser identificada nos dados que se seguem:

PETROBRAS CONTROLADAS – BRASIL POR REGIÃO																
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2025/2013
Região Sudeste	9.296	9.882	9.679	9.546	9.396	8.760	7.606	7.830	5.697	5.216	4.901	4.596	4.619	5.240	5.310	-45,14%
Região Sul	2.547	1.662	2.157	1.852	1.816	1.826	1.872	1.903	1.616	322	302	306	316	746	747	-65,37%
Região Nordeste	2.325	2.641	2.746	2.606	2.267	2.242	2.999	2.793	2.328	856	744	734	729	552	558	-79,68%
Região Norte	633	713	672	667	655	527	926	918	758	318	188	187	174	178	177	-73,66%
Região Centro-Oeste	652	649	649	622	606	287	491	511	292	77	73	76	78	83	82	-87,37%
EXTERIOR	7.515	7.640	7.516	6.997	6.856	3.638	1.810	1.870	876	776	621	568	601	608	614	-91,83%
TOTAL	22.968	23.187	23.419	22.290	21.596	17.280	15.704	15.825	11.567	7.565	6.829	6.467	6.517	7.407	7.488	-68,03%

PETROBRAS CONTROLADORA – BRASIL POR REGIÃO																
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2025/2013
Região Sudeste	40.674	42.186	43.309	41.207	40.326	36.883	34.456	35.699	36.077	34.047	32.572	32.985	34.363	35.332	36.079	-16,69%
Região Sul	2.086	3.020	2.949	2.836	2.740	2.529	2.397	2.101	1.853	1.627	1.514	1.516	1.638	1.686	1.857	-37,03%
Região Nordeste	14.625	15.022	14.651	12.818	12.344	10.565	8.963	8.608	7.400	4.910	3.840	3.390	3.478	4.037	4.506	-69,24%
Região Norte	1.386	1.421	1.413	1.282	1.214	1.078	986	969	929	764	642	641	573	551	556	-60,65%
Região Centro-Oeste	179	229	370	475	250	200	177	179	157	137	135	150	161	172	201	-45,68%
TOTAL	58.950	61.878	62.692	58.618	56.874	51.255	46.979	47.556	46.416	41.485	38.703	38.682	40.213	41.778	43.199	-31,09%
TOTAL GERAL	81.918	85.065	86.111	80.908	78.470	68.535	62.683	63.381	57.983	49.050	45.532	45.149	46.730	49.185	50.687	-41,14%

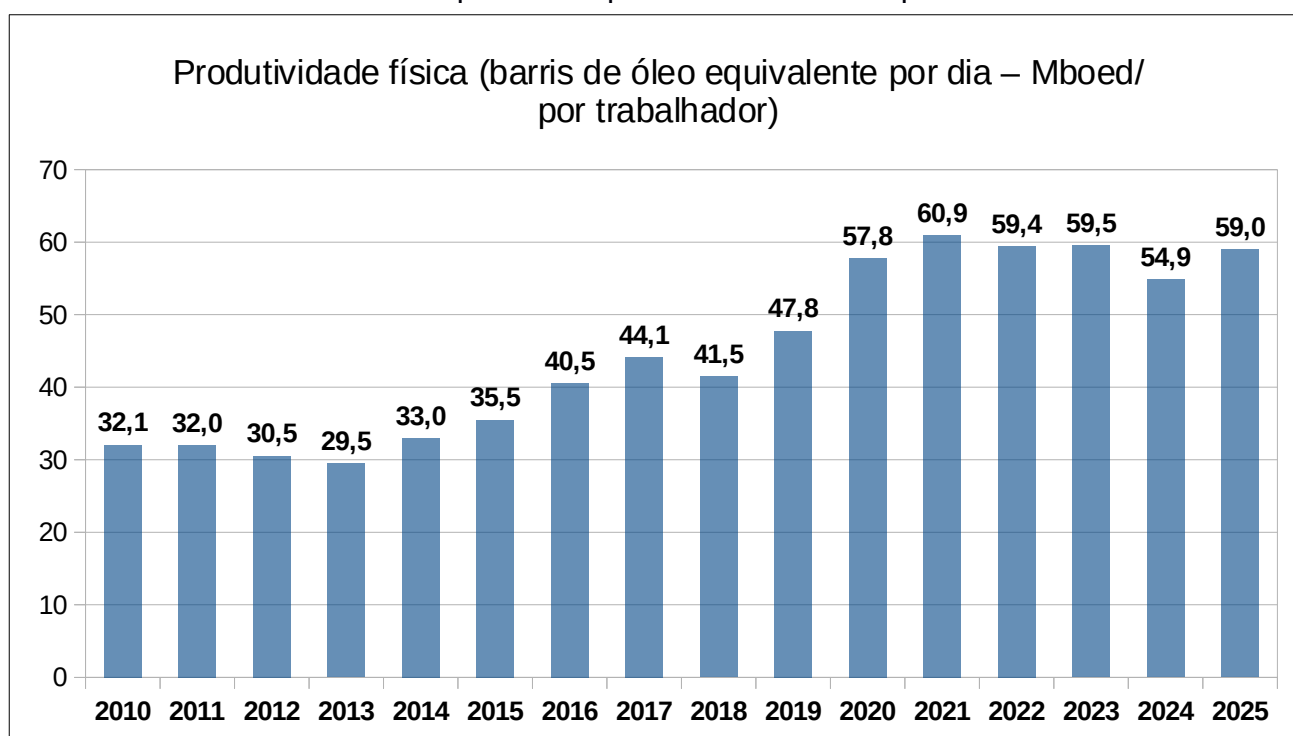
Fonte: Relatórios 20F e Relatório de Administração. Elaboração: ILAESE

A leve recuperação após 2022 (voltando para cerca de 43 mil empregados em 2025) não altera essa tendência estrutural. Ela ocorre em um contexto de retomada de investimentos, mas sem reversão do modelo: a empresa segue mais enxuta e concentrada em ativos de alta produtividade.

O resultado geral, quando se cruzam esses dados com os de refino e produção apresentados anteriormente, é coerente: menos refino, menos distribuição e menos presença em terra significam menos empregos e maior concentração produtiva. Para a população, isso implica perda de dinamismo econômico em várias regiões; para os trabalhadores, significa menos oportunidades, maior especialização exigida e maior dependência de um único segmento da indústria. Trata-se, portanto, não apenas de uma redução quantitativa, mas de uma mudança qualitativa na forma como a Petrobras se insere na economia brasileira.

e - Produtividade física

É importante deixar claro que a produtividade é sempre algo concreto: trata-se do que e quanto se produz em um determinado período de trabalho. Ela nunca deve ser confundida com o dinheiro gerado no mesmo intervalo. Em diversos estudos, inclusive nos realizados pelo ILAESE, frequentemente apresentamos a renda por trabalhador – seja sob a forma de receita, lucro, etc. Esse dado, porém, não expressa a produtividade de fato. Isso ocorre porque o valor em dinheiro que cada trabalhador gera para a empresa está sujeito a oscilações que nada têm a ver com a produtividade do trabalho, como as variações no preço do petróleo. Por essa razão, a produtividade real se mede, por exemplo, pela quantidade de barris de petróleo ou as toneladas de minério de ferro efetivamente produzidas por trabalhador na empresa.



Fonte: Relatórios 20F, de Administração e de Produção e Vendas. Elaboração: ILAESE

Com esse critério, vejamos a sua evolução da produtividade dos trabalhadores na Petrobras em termos de barris de óleo equivalente por dia – Mboed/ por trabalhador. Entre 2010 e 2013, a produtividade oscilava em torno de 30 a 32 barris/dia por trabalhador. A partir de 2014, inicia-se uma escalada ininterrupta que coincide com a política de desinvestimentos e a concentração de esforços no pré-sal. O indicador atingiu seu pico histórico em 2021, com 60,9 barris/dia por trabalhador — praticamente o dobro do verificado uma década antes. Esse número demonstra que a Petrobras conseguiu dobrar a eficiência de sua força de trabalho sem que isso se traduzisse em benefícios proporcionais para os empregados. Após leves oscilações, o ano de 2025 encerrou com uma produtividade de 59,0 barris/dia por trabalhador. Embora ligeiramente abaixo do pico de 2021, o patamar permanece extremamente elevado.

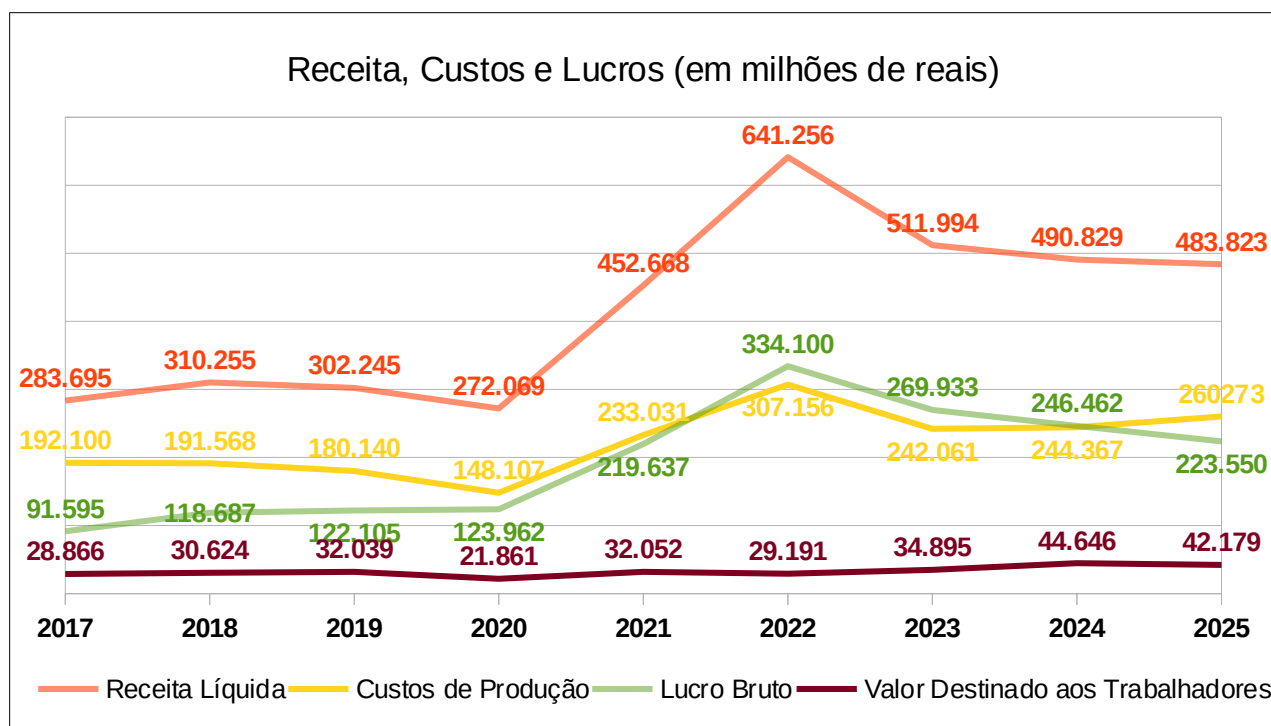
3 - OS RESULTADOS DA PETROBRAS E A MANUTENÇÃO DE SUA “ESTRATÉGIA”

Neste capítulo, examinaremos a evolução da receita líquida, dos custos de produção, das diversas modalidades de lucro e da massa salarial da Petrobras ao longo dos último período. Na sequência, confrontaremos esses resultados com a evolução, modesta e lenta, da remuneração dos trabalhadores. Por fim, analisaremos os indicadores de produtividade nominal e a distribuição da riqueza gerada, demonstrando como a empresa mantém um patamar elevado de rentabilidade enquanto os trabalhadores seguem excluídos dos frutos desse crescimento.

Neste capítulo, tomamos como referência os dados consolidados da Petrobras e não apenas da controladora, por esse motivo, os números não coincidem com os publicados no Anuário Estatístico do ILAESE.

a - Receitas, custos e lucros: ganhos apenas para os proprietários

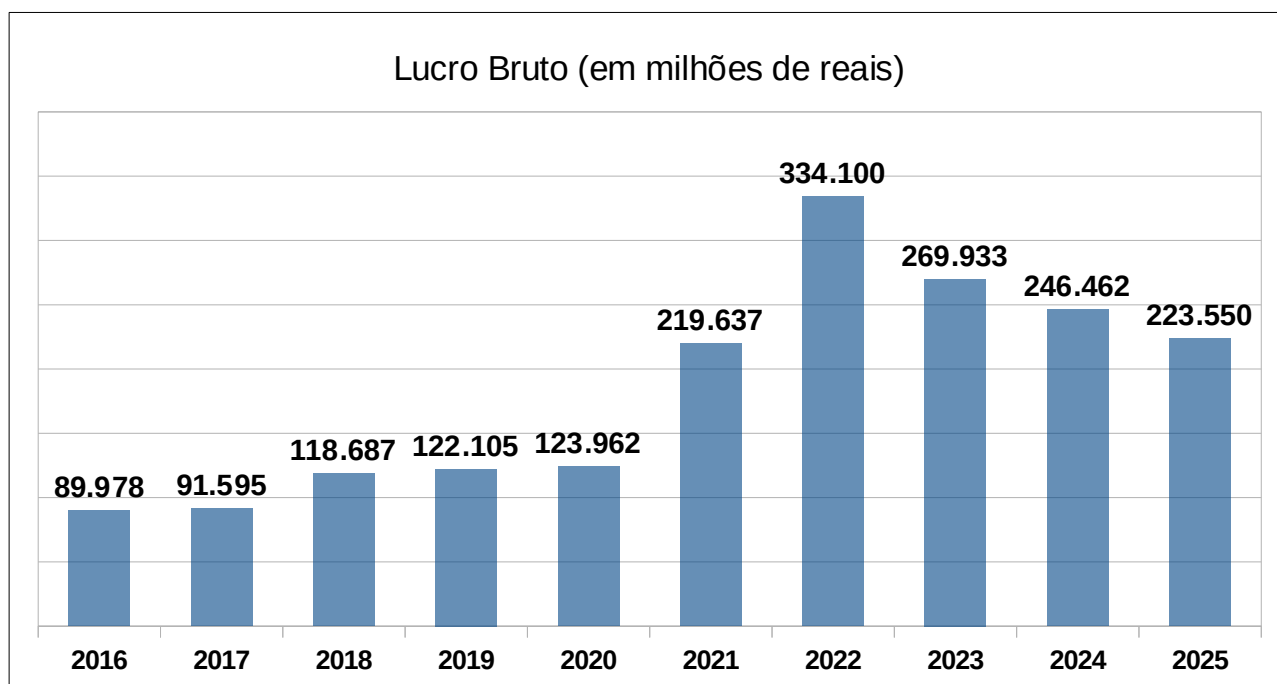
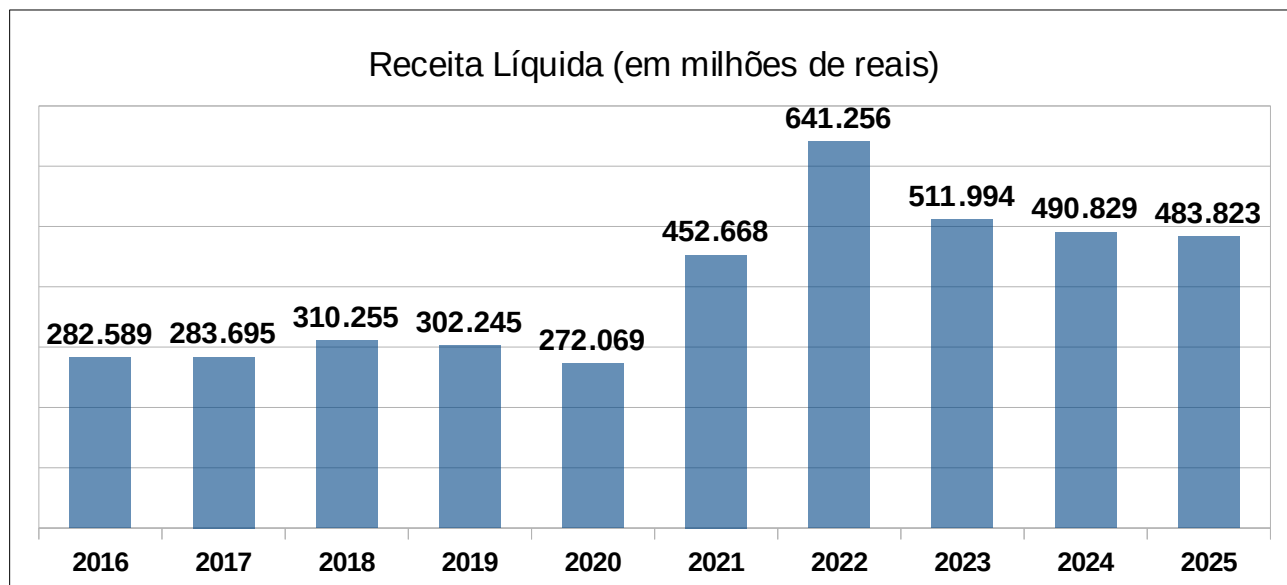
Vejam, entre 2017 e 2025, isto é, na longa duração, a evolução dos números da Petrobras. No gráfico que se segue indicamos a Receita Líquida, os Custos de Produção, o Lucro Bruto e a massa salarial destinada aos respectivos trabalhadores.



Em 2025, a Petrobras foi bem financeiramente, mesmo num ano em que o preço do petróleo (o Brent) caiu 14% em relação a 2024. Esse resultado positivo veio principalmente da operação da empresa, que conseguiu aumentar em 11% a sua produção total de petróleo e gás. Em outras palavras, a Empresa conseguiu praticamente equiparar a queda do preço médio do petróleo com a elevação da produção. Mas é importante destacar que essas oscilações em 2025, se dão nos marcos do cenário privilegiado que a Empresa vive desde 2021, com a elevação da

produção do pré-sal e a elevação do preço médio do petróleo em relação aos anos anteriores.

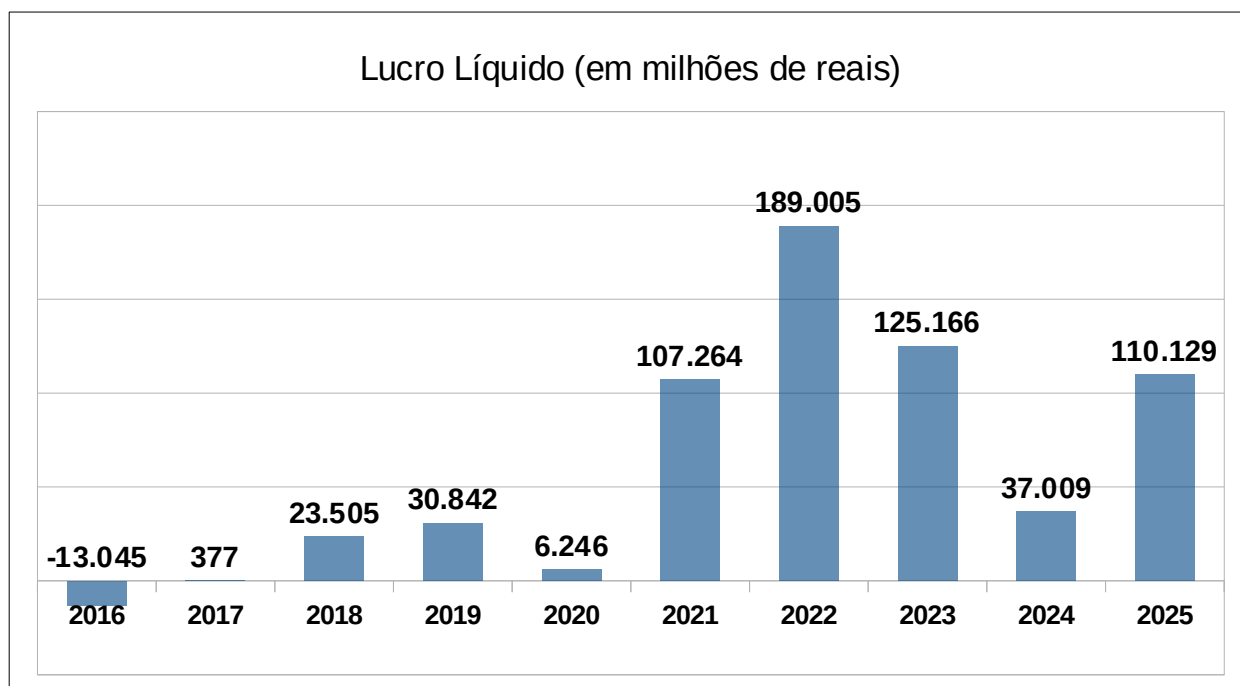
O que dissemos pode ser comprovado pela evolução da receita líquida da Petrobras desde 2016, bem como de seu lucro bruto. É possível ver como a empresa conseguiu manter o mesmo patamar de receitas e de lucratividade.



Fonte: Relatórios trimestrais da Petrobras. Elaboração: ILAESE

O que queremos ressaltar é que, todas as oscilações na lucratividade e faturamento da Petrobras no último período, se dá nos marcos do novo patamar que a Empresa alçou desde 2021, como fica comprovado na elevação de sua taxa geral de lucro (bruto e operacional) no período.

O mesmo se reflete no lucro líquido da empresa, indicado na sequência.



Fonte: Relatórios trimestrais da Petrobras. Elaboração: ILAESE

O lucro líquido da empresa, desconsiderando fatores pontuais e extraordinários, caiu 2,0% na comparação com 2024. Já quando se consideram todos os eventos (incluindo os extraordinários), o lucro líquido totalizou R\$ 110,1 bilhões: um crescimento de quase 200%. Esse número foi puxado por um ganho com a variação do câmbio, já que o real se valorizou frente ao dólar no período. O mecanismo é simples de ser compreendido. Imagine que a Petrobras tem dívidas em dólar, mas seu faturamento é majoritariamente em real. Se o dólar sobe, o valor dessas dívidas, quando convertido para real, aumenta — isso gera uma perda contábil, mesmo que a empresa não tenha pago nada a mais no dia a dia. Por outro lado, se o dólar cai (como em 2025, com a valorização do real), o valor das dívidas em dólar diminui na conversão para o real, gerando um ganho contábil. Esses ganhos ou perdas são chamados de "variações cambiais" e afetam o lucro líquido no papel, mas não representam dinheiro que efetivamente entrou ou saiu do caixa da empresa.

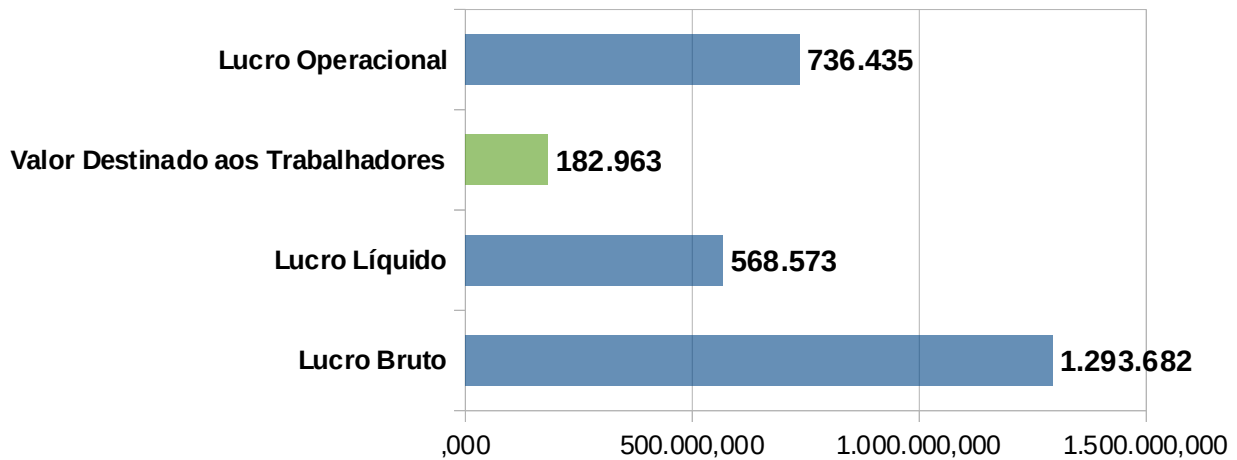
Ressaltamos que, se no período anterior, o lucro da Petrobras foi puxado para baixo, em termos puramente contábeis, agora, ele foi puxado para cima. O resultado final é que, mesmo com o *Brent* 14% mais baixo, a Petrobras manteve o seu lucro líquido em termos reais.

Em outras palavras, entre 2021 e 2025, o que tivemos foi a era de ouro da Empresa, com rentabilidade e faturamentos recordes, como veremos no item seguinte deste estudo.

b - 2021-2025: era de ouro para os acionistas da Petrobras

O intervalo de 2021 a 2025 representa um período de auge sem precedentes para a Petrobras. Para ilustrar, apresentamos os valores acumulados de lucro bruto, operacional e líquido nesses anos, em contraste com a massa salarial de seus cerca de 50 mil trabalhadores no mesmo recorte.

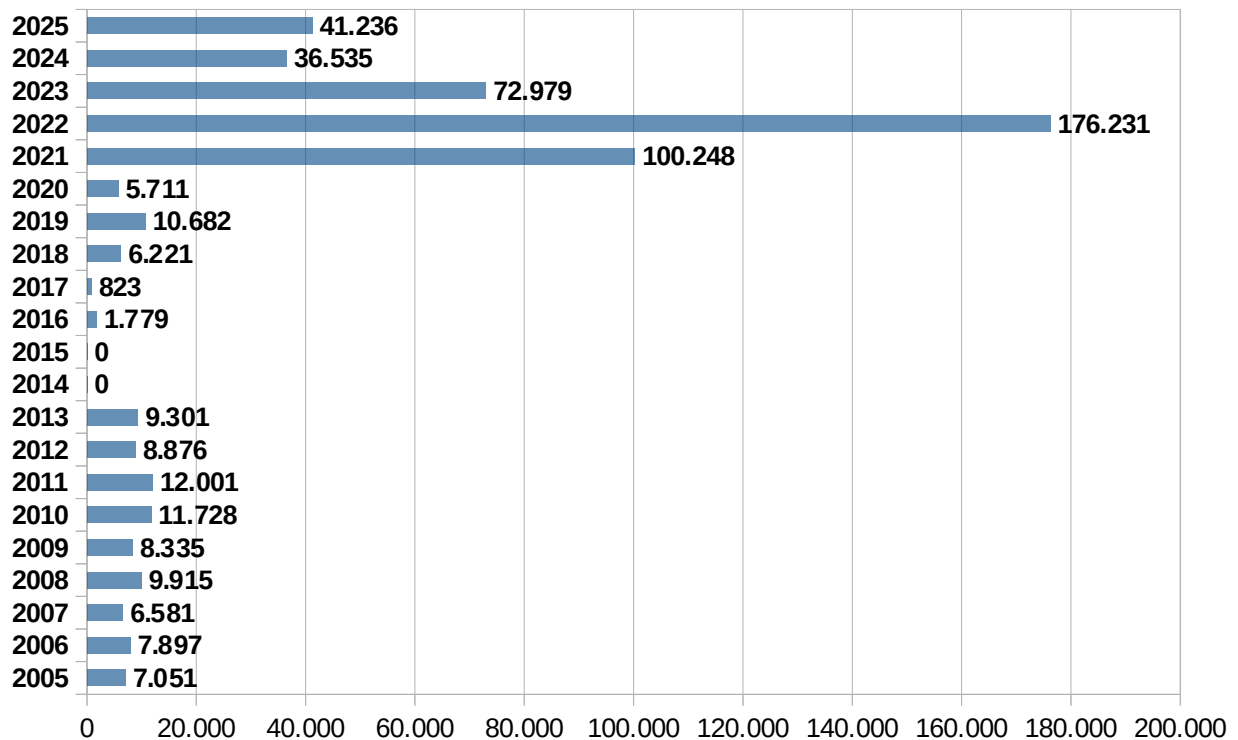
Lucros versus remuneração dos trabalhadores entre 2021 e 2025 (em milhões de reais)



Fonte: Relatórios trimestrais da Petrobras. Elaboração: ILAESE

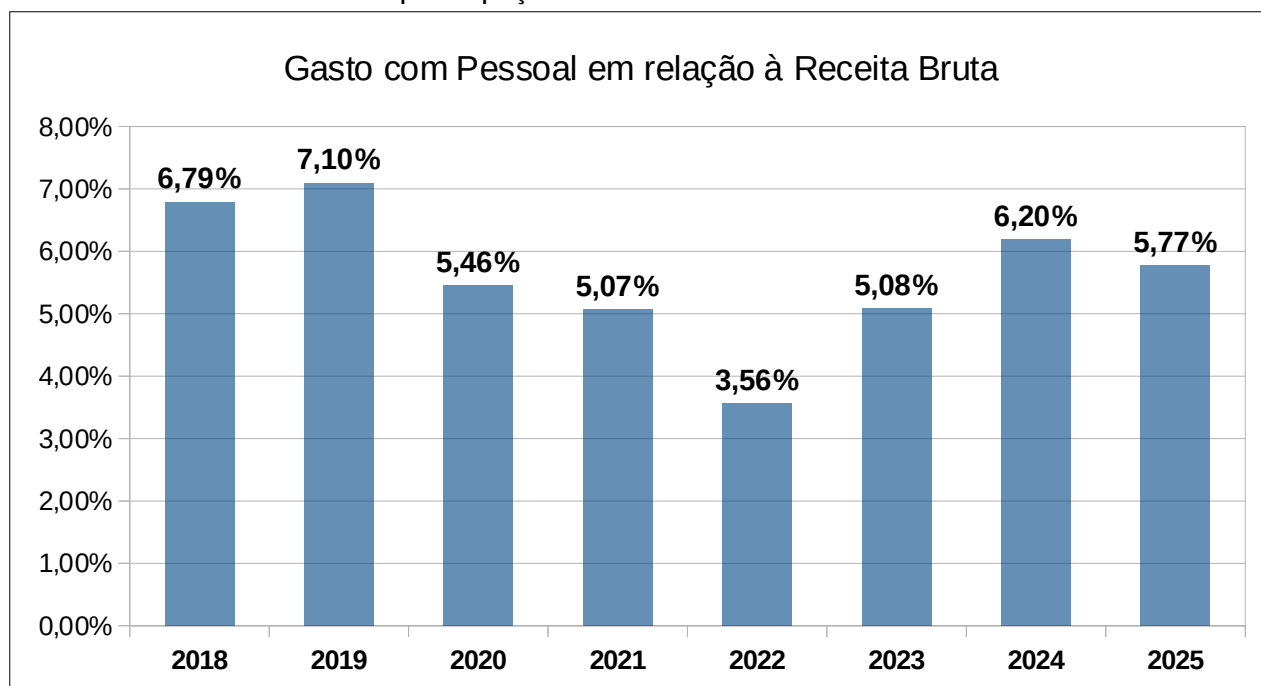
Entre 2021 e 2025, a Petrobras registrou R\$ 1,293 trilhão em lucro bruto, R\$ 736 bilhões em lucro operacional e R\$ 568 bilhões em lucro líquido. No mesmo período, a massa salarial de seus trabalhadores somou apenas R\$ 182 bilhões. Com isso, o lucro líquido superou a massa salarial em 212%, o lucro operacional em 304% e o lucro bruto em 610%. Não fosse o bastante, os dividendos totalizaram 427,229 bilhões de reais, ou 75% do lucro líquido.

Série histórica dos dividendos aprovados na PETROBRAS (em milhões de reais)



c - Massa salarial e produtividade nominal

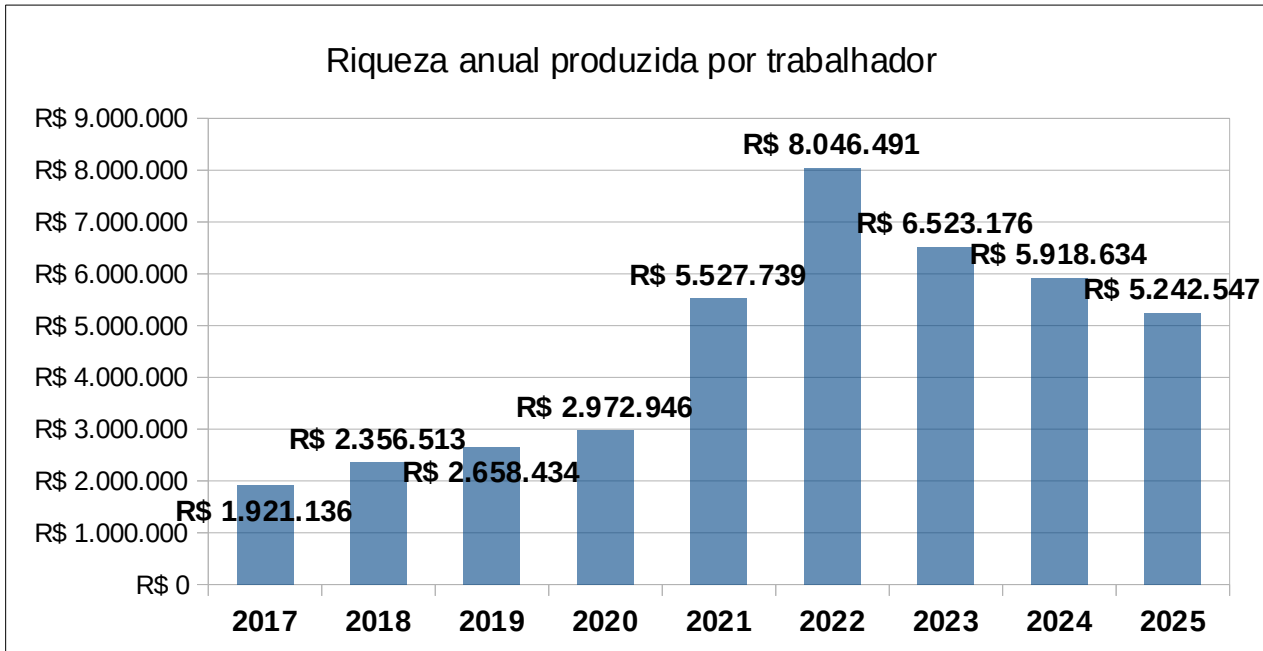
O conjunto dos dados apresentados deixa evidente que a Petrobras acumula centenas de bilhões em lucros e receitas às custas da exploração intensificada de sua própria força de trabalho. Mais grave ainda. Essa realidade se revela, antes de mais nada, na ínfima parcela da receita bruta que a empresa destina ao conjunto de seus empregados, considerando não apenas os salários, mas também os benefícios e a participação nos lucros.



Em 2025, apenas 5,77% da arrecadação bruta da Petrobras foi destinada aos seus trabalhadores. Esse percentual é muito inferior aos verificados nos anos anteriores à 2020.

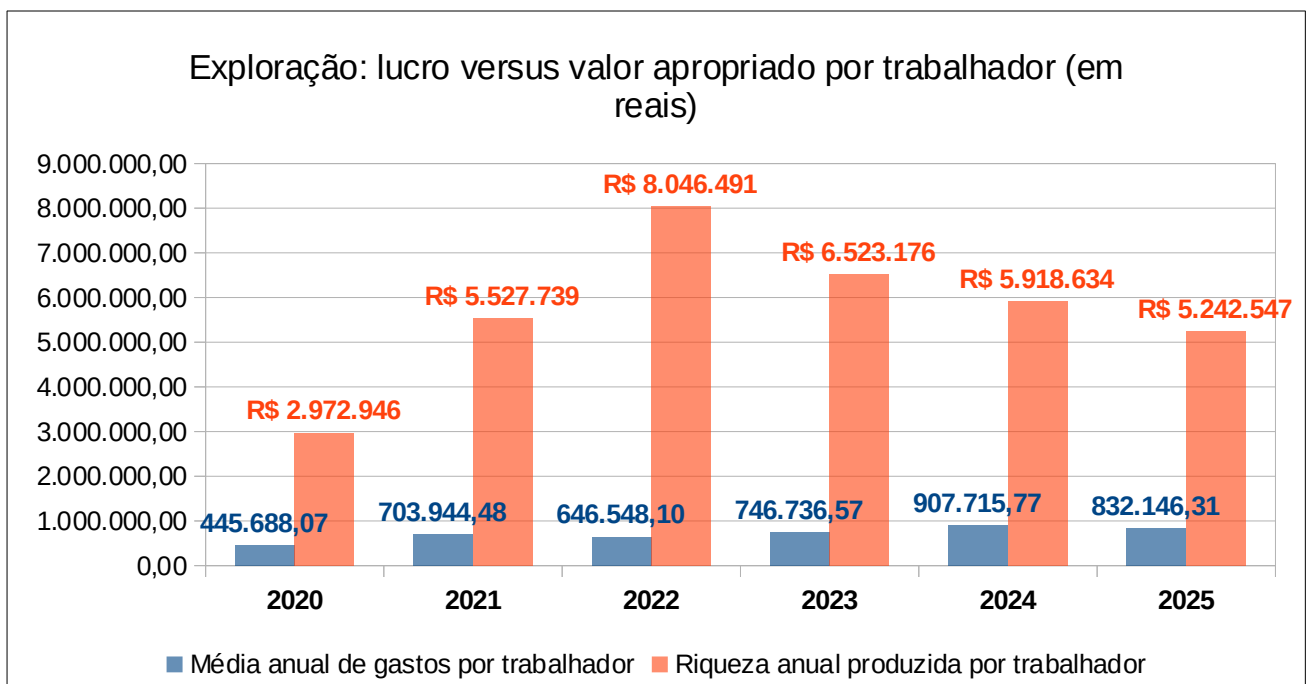
Por fim, apresentamos a produtividade nominal da Petrobras.

Conforme explicado no item 4, esse indicador não mede a intensidade do trabalho, mas sim o quanto a empresa obtém de rendimento bruto por trabalhador – considerando tanto o lucro bruto quanto a massa salarial. Dessa forma, trata-se de uma produtividade que varia conforme as oscilações do preço do petróleo.



Fonte: Relatórios trimestrais da Petrobras. Elaboração: ILAESE

Como se vê, em 2025, a produtividade foi de inacreditáveis 5 milhões 242 mil reais por trabalhador, mantendo o elevado patamar existente na empresa desde 2021 pelos motivos já indicados. Um abismo se impõem entre o valor apropriado pela empresa com excedente e pelos seus respectivos trabalhadores, com indicado a seguir:



Fonte: Relatórios trimestrais da Petrobras. Elaboração: ILAESE

Conclusões

A análise do cenário atual revela que a Petrobras consolidou um modelo de operação altamente lucrativo, porém profundamente desigual em sua distribuição. O primeiro ponto fundamental é que o preço elevado do petróleo no mercado internacional não gera "riqueza nova" para o país, mas sim uma transferência de renda da sociedade e de outros setores produtivos para os proprietários do recurso. A empresa, ao operar com custos de extração extremamente baixos no pré-sal, consegue capturar margens de lucro extraordinárias que a tornam resiliente mesmo em períodos de queda no preço do barril.

Estruturalmente, a Petrobras atravessa uma transformação que a distancia de ser uma empresa de energia integrada para se tornar, essencialmente, uma exportadora de óleo cru. A redução drástica na capacidade de refino e no volume de derivados vendidos para o mercado interno aumentou a vulnerabilidade brasileira aos preços internacionais. Esse movimento é acompanhado por uma concentração geográfica e produtiva: enquanto campos terrestres e operações em regiões como o Nordeste foram reduzidos, a atividade se concentrou em plataformas *offshore* de alta tecnologia no Sudeste, que exigem menos mão de obra para volumes cada vez maiores de produção.

A eficiência do trabalho atingiu patamares históricos, com cada trabalhador gerando valores de riqueza nominal que superam os 5 milhões de reais ao ano. Entretanto, essa explosão de produtividade física e financeira não foi acompanhada por uma valorização proporcional da força de trabalho. O que se observa é uma redução sistemática do número de funcionários diretos ao longo da última década, enquanto a parcela da receita bruta destinada ao pagamento de pessoal e benefícios encolheu significativamente se comparada aos níveis históricos anteriores a 2020.

Em suma, o período entre 2021 e 2025 pode ser classificado como a "era de ouro" para os acionistas, marcada por lucros e dividendos que superam em centenas de bilhões de reais a massa salarial de toda a categoria petroleira. A estratégia vigente prioriza a remuneração imediata do capital em detrimento do investimento social e da autonomia nacional em combustíveis. Assim, embora a Petrobras apresente uma saúde financeira robusta e recordes produtivos, os frutos desse crescimento permanecem concentrados no topo, excluindo a base de trabalhadores e a própria população brasileira da riqueza extraída do subsolo.