

Agro Mensal

Setembro
2025

Clima

La Niña deve influenciar o clima brasileiro a partir da primavera

Soja

Expectativa de início antecipado em relação à safra passada

Farelo e Óleo

Margem de esmagamento deverá seguir pressionada no Brasil

Milho

Grande oferta e dólar mais baixo podem pressionar os preços no Brasil

Trigo

USDA revisa produção global e colheita se inicia no BR

Arroz

Pressão baixista deve se manter no mercado de arroz

Algodão

Preços deverão seguir pressionados por fundamentos e petróleo

Boi

Impulsionado pelo apetite chinês, o boi deve seguir em evolução

Frango

Custo contido e competitividade da ave mantêm cenário favorável

Suíno

Preços altos relativamente aos custos manterão a suinocultura rentável

Café

Tarifaço e incertezas do lado da oferta são oportunidade para o hedge

Laranja

Qualidade do suco deve aumentar nos próximos meses

Açúcar

Prêmio do açúcar cai para valores negativos pela primeira vez em 3 anos

Etanol

Demanda forte sustenta os preços

Fertilizantes

Preços caem, mas ainda em níveis muito altos

Chuvas ocorridas

Clima dividiu o Brasil entre calor e frio em agosto

O mês de agosto foi marcado por temperaturas elevadas em grande parte do Brasil. Paralelamente, a atuação de frentes frias no Sul e Sudeste resultou em uma distribuição irregular das chuvas. Enquanto algumas regiões conseguiram avançar com a colheita, outras enfrentaram dificuldades devido à ocorrência de geadas e ao excesso de umidade.

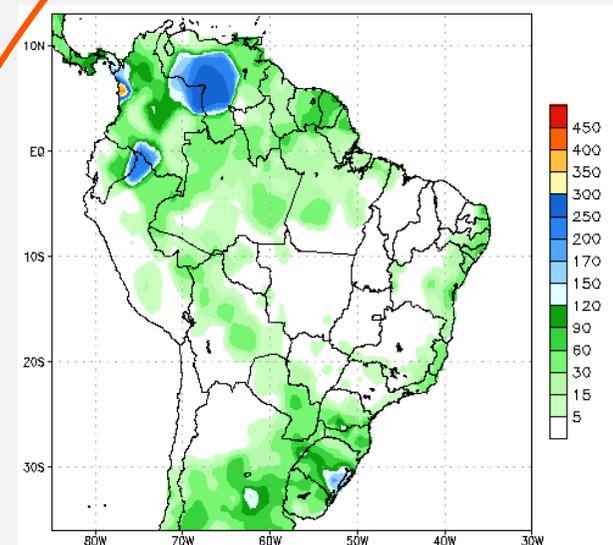
O mês foi marcado por temperaturas acima da média no Centro-Oeste, Sudeste e MATOPIBA, com máximas superiores a 37°C em algumas cidades do MT. Ao mesmo tempo, frentes frias atingiram o Sul e partes do Sudeste, provocando geadas leves a moderadas que afetaram pontualmente culturas como o café arábica no Cerrado Mineiro.

A distribuição das chuvas foi irregular. O Norte e o litoral do Nordeste registraram volumes acima da média, favorecendo culturas como feijão e milho. Já áreas do interior, como Rondônia, Tocantins e Minas Gerais, enfrentaram seca. No Centro-Oeste e Sudeste, o tempo seco beneficiou a colheita de milho segunda safra, algodão, cana-de-açúcar e café.

No Sul, o excesso de chuvas trouxe alguns desafios para a semeadura dos cultivos de inverno. Apesar disso, a produtividade do trigo no Paraná não foi significativamente afetada. A colheita do algodão também sofreu atrasos em algumas regiões.

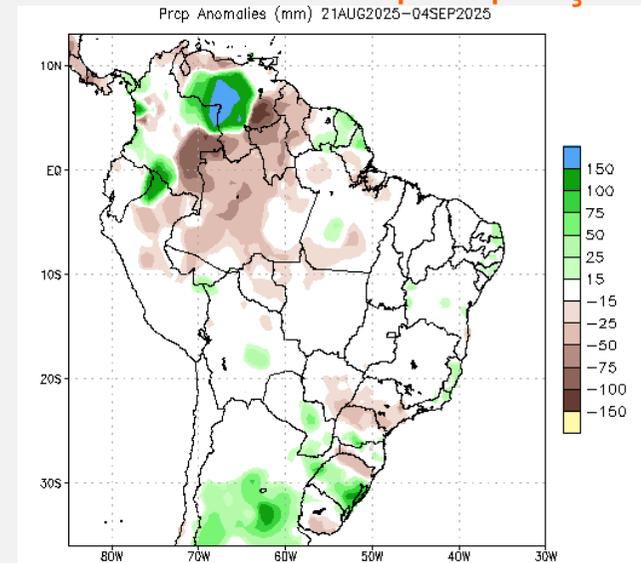
Nos EUA, agosto foi de chuvas abaixo da média para algumas regiões do Meio-Oeste. Por outro lado, a maior luminosidade favoreceu a polinização e o enchimento de grãos. O panorama geral para a safra segue positivo, com perspectiva de recorde para a produção de milho, entretanto, não estão descartadas revisões para baixo na produtividade das lavouras, dado o contexto de um agosto um pouco mais seco que a expectativa.

Acumulado entre 21/ago e 04/set



Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

Anomalia da precipitação



Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1991-2020)

Fonte: NOAA

Chuvas previstas

La Niña deve influenciar o clima brasileiro a partir da primavera

A partir de setembro, o Brasil entra em uma fase de transição climática marcada pela expectativa de retorno da *La Niña*. Os modelos indicam que o fenômeno deve se instalar entre outubro e novembro, com efeitos mais evidentes no final do ano e início de 2026.

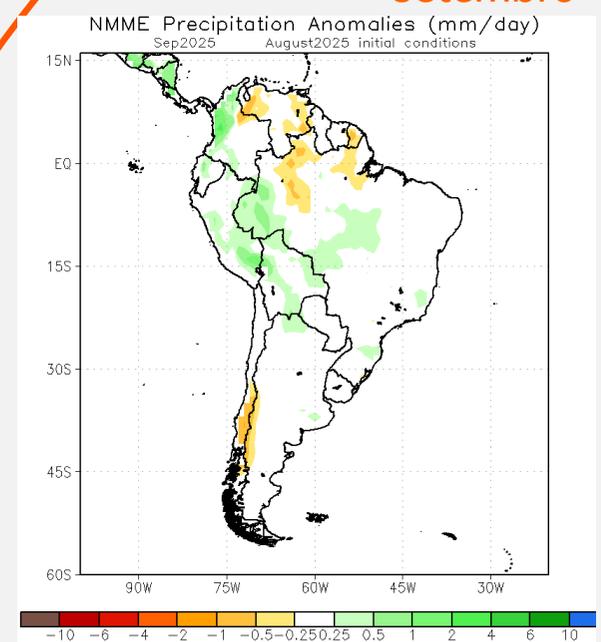
No Sul do Brasil, o maior risco está na redução das chuvas entre novembro e dezembro — período crítico para o desenvolvimento da soja. Bloqueios atmosféricos podem limitar o avanço de frentes frias, gerando janelas de até 30 dias com pouca ou nenhuma precipitação. A partir de janeiro, no entanto, os modelos apontam melhora no regime de chuvas, favorecendo um verão mais úmido em comparação ao ciclo anterior.

No Centro-Oeste e MATOPIBA, a expectativa é positiva para o início da safra. As chuvas devem se antecipar, criando boas condições para o plantio da soja dentro da janela ideal. O alerta fica para o período entre o final de dezembro e janeiro, quando intervalos mais longos sem chuvas podem afetar o enchimento de grãos. De qualquer forma, o sentimento segue positivo para a safra de verão da região. Seguiremos acompanhando as atualizações dos modelos de previsão.

Com a influência da *La Niña*, o Centro-Norte tende a registrar temperaturas máximas mais elevadas, aumentando a evapotranspiração e a demanda hídrica. Já no Sul, o padrão será mais variável, com alternância entre picos de calor e temperaturas mais amenas.

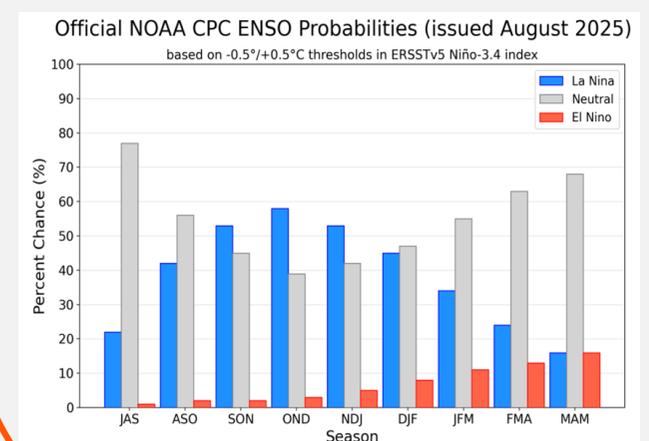
Nos Estados Unidos, o fenômeno *La Niña* costuma trazer ar mais frio para o centro do país e tempo mais seco no sul, o que pode favorecer a colheita da safra de grãos. No Meio-Oeste americano, espera-se maior regularidade nas chuvas, o que pode beneficiar o encerramento do ciclo produtivo da soja e do milho.

Previsão de anomalia de precipitação para setembro



Fonte: NOAA

Probabilidade de neutralidade, La Niña e El Niño por trimestre



Fonte: NOAA

CBOT em queda, mas os prêmios seguiram apoiando o preço interno

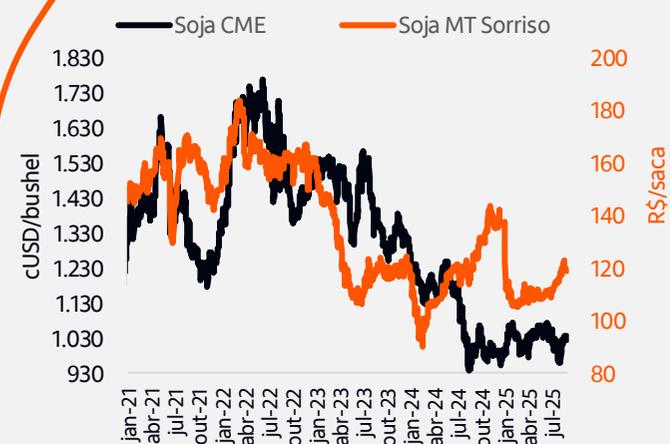
Em agosto, o preço da soja voltou a ceder em Chicago, pelo segundo mês seguido, para USD 10,05/bu. Apesar da queda registrada na CBOT, no mercado interno a soja seguiu em alta influenciada por nova valorização para os prêmios. O ganho observado para os vencimentos da safra nova (jan, mar, mai/26) trouxe o produtor para o mercado, resultando no avanço da comercialização da safra 2025/26.

As cotações em Chicago seguiram refletindo a ausência de compras chinesas nos EUA e a falta de sinais positivos para que isso aconteça, o que pesou nos preços na CBOT e levou ao segundo mês consecutivo de queda (-0,8%). Além disso, o óleo de soja também cedeu, quase 4% no mês, o que contribuiu para a pressão sobre o grão. Porém, o movimento foi distinto para os contratos mais longos. O contrato de março, por exemplo, subiu 2% no mês, com as cotações chegando próximas a USD 10,9/bu no fim de agosto.

No Brasil, em agosto, a valorização em Paranaguá foi de 2,6%, para R\$ 140/saca enquanto em Sorriso, o grão subiu 5,5%, para R\$ 119/saca. Mesmo com a desvalorização para a CBOT, a forte elevação dos prêmios mais do que compensou a queda externa e do câmbio, favorecendo a precificação doméstica. A demanda chinesa seguiu sustentando os prêmios de exportação, tanto para a safra atual quanto para a safra 2025/26. O prêmio alcançou USD 1,48/bu em Paranaguá em agosto, *versus* USD 1,30/bu na média de 5 anos em agosto para o mesmo porto.

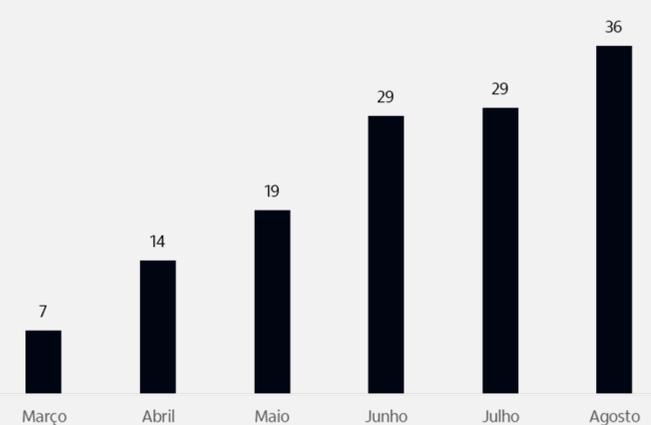
Para os contratos que referenciam a safra 2025/26, o mês de agosto foi de alta, com o contrato jan/26 subindo 0,7%, o mar/26, +0,8% e o jul/26, +0,8%. Com isso, o produtor brasileiro avançou nas vendas do grão da safra 2025/26, em volumes que ainda não tinham sido observados para a nova temporada. Estima-se que as vendas tenham alcançado 20% do volume projetado para a safra, o que, considerando uma safra de 175 MM t, seriam 36 MM t já comercializadas. No ano passado, cerca de 25% da safra havia sido comercializada nessa época.

Preço da soja em Chicago e em Sorriso



Fonte: CBOT, Cepea

Evolução da comercialização da safra 2025/26, MM t



Fonte: S&M, Itaú BBA

Expectativa de início antecipado em relação à safra passada

O relatório de agosto do USDA trouxe algumas mudanças importantes para o balanço americano de oferta e demanda. O vazio sanitário terminou em parte do Paraná, liberando o início do plantio de soja e, no Mato Grosso, a restrição foi encerrada em 6 de setembro. A área plantada de soja deve crescer nos dois estados na safra 2025/26.

O USDA revisou para cima a produtividade da soja dos EUA, de 3,5 para 3,6 t/ha, porém, a área colhida foi revisada para baixo, para 32,4 MM ha (-2,9% ante julho). Com isso, a produção foi reduzida de 118 MM t em julho para 116,8 MM t em agosto. A exportação também foi revisada para baixo, para 46,4 MM t, entretanto, a perspectiva para o estoque final também caiu, de 8,4 para 7,9 MM t, deixando o balanço americano mais apertado. Ao mesmo tempo, o Pro Farmer, um *crop tour* privado, trouxe uma projeção de produtividade menor que a indicada pelo USDA em agosto. Para a soja, a expectativa do Pro Farmer é de 3,55 t/ha, o que, considerando a mesma área do USDA, levaria a produção americana para 115,6 MM t *versus* 116,8 MM t do USDA.

O vazio sanitário da soja já se encerrou para parte do estado do Paraná no dia 31 de agosto, o que permite o início do plantio nos municípios do Norte, Noroeste, Centro-Oeste e Oeste do estado. Nas demais regiões, que abrangem os municípios do Sul, Leste, Campos Gerais, Litoral e Sudoeste do Paraná, o vazio encerrará entre 11 e 20 de setembro. Conforme a primeira estimativa da safra 2025/26, divulgada pelo Deral, a previsão é de plantio de 5,8 MM ha de soja no estado, aumento de 0,6% sobre a safra 2024/25.

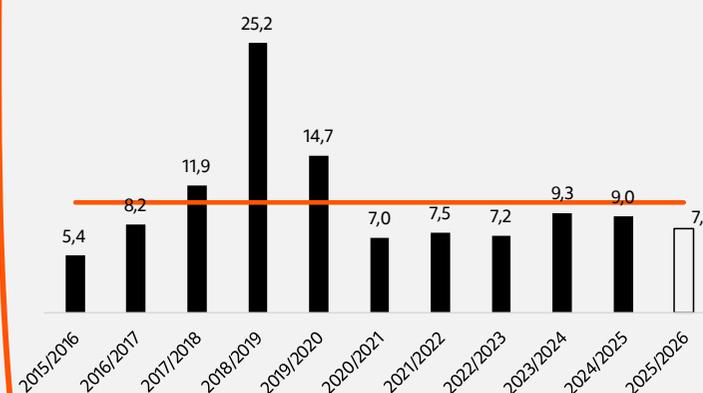
No Mato Grosso, o vazio se encerrou no último dia 6 para todo o estado. Segundo o IMEA, a área de soja deve crescer 1,7% em 2025/26, para 13,1 MM ha. As projeções de clima indicam um início de setembro mais seco, mas a partir da segunda quinzena do mês as chuvas devem ganhar amplitude e volume sobre a região central, possibilitando a antecipação do início do plantio em relação ao ano passado. Em outubro, as precipitações avançam com maior abrangência, consolidando as chuvas sobre o centro do país.

Balanço global de O&D de soja, MM t

MM t	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	Var.
Estoque Inicial	93	102	115	125	9%
Produção	378	397	424	426	1%
EUA	116	113	119	117	-2%
Brasil	162	155	169	175	4%
Argentina	25	48	51	49	-5%
China	20	21	21	21	2%
Outros	55	60	65	65	1%
Consumo	367	384	411	425	4%
Estoque Final	102	115	125	125	0%
E/C	28%	30%	30%	29%	

Fonte: USDA

Estoques finais dos EUA, MM t



Fonte: USDA

Farelo e Óleo

Demanda interna e exportação apoiaram a valorização do óleo no BR

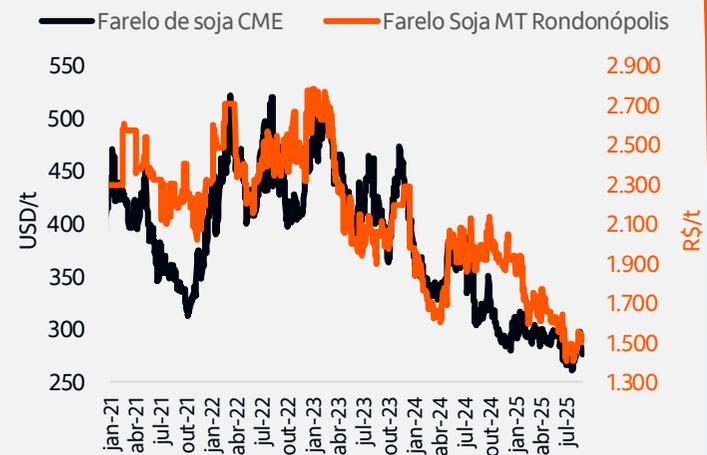
Após seis meses consecutivos de queda, o farelo de soja mostrou reação para os preços em Chicago em agosto. Já o óleo, voltou a cair depois de quatro meses em alta. No mercado interno, o movimento foi de alta para ambos, com o óleo apoiado pela demanda do biodiesel. As margens de esmagamento seguiram piorando no Brasil.

O farelo de soja subiu em agosto na CBOT, após um semestre inteiro de queda. No mês, a alta foi de 5%, para USD 282,4/t. A alta veio diante de notícias de esmagadoras nos EUA parando para manutenção e um receio de menor oferta deixando o mercado descoberto. Entretanto, apesar da reação, a média de agosto foi a segunda menor do ano. Por outro lado, o óleo de soja voltou a cair em Chicago após quatro meses seguidos de elevação. A desvalorização foi de 3,7%, para USDc 53,2/lb. A queda para o derivado está correlacionada a desvalorização do petróleo em agosto, de quase 5%.

Seguindo a valorização apresentada no mercado externo, o farelo também apresentou alta no mercado doméstico. Em Campinas, a valorização foi de 4% e em Rondonópolis, alta de 1,1%, para R\$ 1.481/t. Já o óleo, ao contrário de Chicago, valorizou no mercado interno em agosto, +4,4% no MT, para R\$ 6.219/t. A demanda firme do setor de biodiesel segue como principal fator de sustentação dos preços internos. Desde a efetivação do B15, o consumo do derivado permanece elevado, garantindo suporte mesmo nos momentos de queda na CBOT.

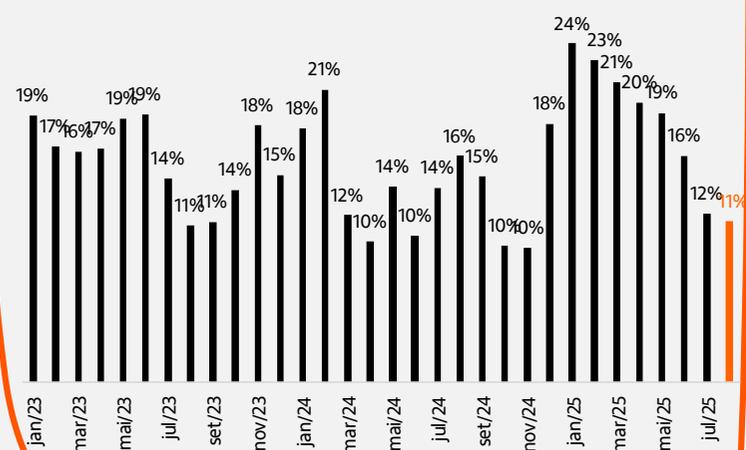
O movimento de alta observado em agosto reforça que o mercado doméstico está relativamente descolado da CBOT, e deve permanecer com tendência de altas graduais até o último bimestre da temporada, sustentado pela combinação de embarques firmes, firmeza da demanda e margens industriais cada vez mais atreladas ao óleo como principal pagador do esmagamento. Sobre o esmagamento, as margens seguiram recuando. Apesar da valorização do óleo e do farelo no mercado doméstico em agosto, a soja também subiu e pressionou as margens.

Preços do farelo na CBOT e em Rondonópolis



Fonte: CBOT, IMEA

Evolução do spread de esmagamento no MT



Fonte: IMEA, Eikon, Itaú BBA

Farelo e Óleo

Margem de esmagamento deverá seguir pressionada no Brasil

A oferta elevada de farelo de soja deve manter pressão sobre os preços, enquanto a demanda interna segue limitada. Indústrias consideram antecipar paradas ou reduzir o ritmo de esmagamento devido às margens de esmagamento ruins, impactando o mercado de óleo e biodiesel. As margens de esmagamento nos EUA permanecem saudáveis e favorecem o avanço do processamento, apesar das incertezas na política de biocombustíveis do país.

A maior oferta de farelo de soja seguirá como fator de pressão sobre os preços nos próximos meses, dado que a demanda interna mostra pouco fôlego adicional e o ritmo das exportações, embora firme, não tem sido suficiente para enxugar o excesso de produto. Por outro lado, começam a aparecer algumas sinalizações de redução do ritmo de oferta, como a possibilidade de antecipação das paradas para manutenção das fábricas ou até mesmo uma redução do ritmo de esmagamento nos próximos meses.

A demanda chinesa pela soja brasileira segue firme, enquanto não há uma solução para a questão comercial com os EUA. Se isso seguir, uma vez que a China ainda comprou pouco da sua necessidade de soja para processamento no trimestre nov-dez-jan, a soja deverá seguir subindo no Brasil, prejudicando as margens de esmagamento, com possibilidade de redução do processamento. Isso teria impacto na oferta interna de óleo de soja, encarecendo o biodiesel.

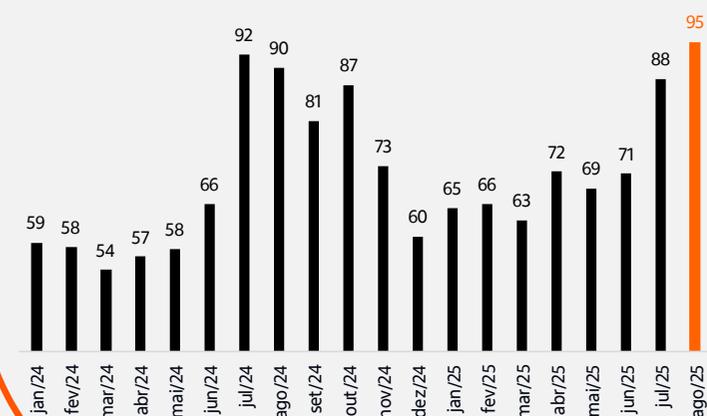
No cenário internacional, o óleo de soja em Chicago seguirá volátil, ainda refletindo a incerteza quanto à política de biocombustíveis nos EUA e a recente decisão da EPA (Agência de Proteção Ambiental dos EUA) sobre isenções a pequenas refinarias. Ainda assim, as margens de esmagamento no país devem se manter saudáveis e dando suporte ao avanço do esmagamento.

Balanco global de oferta e demanda de farelo de soja

MMt	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	Var.
Estoque Inicial	17	14	15	17	17%
Produção	248	260	279	289	4%
EUA	48	49	52	54	4%
Brasil	42	42	44	45	2%
Argentina	24	29	33	34	1%
China	76	78	82	86	5%
UE	11	11	12	12	2%
Índia	8	9	9	9	1%
Outros	40	41	47	49	5%
Consumo	247	255	272	284	4%
Estoque Final	14	15	17	18	4%
E/C	6%	6%	6%	6%	

Fonte: USDA

Margem de esmagamento nos EUA, USD/t



Fonte: Eikon

Preço interno parou de cair diante da comercialização cadenciada

Agosto marcou a quarta queda mensal consecutiva para o preço do milho na CBOT, diante do panorama de safra americana recorde. Apesar do avanço na colheita, os preços domésticos reagiram em agosto, diante da retração vendedora. Em seu último relatório, a Conab revisou para cima a produção da 2ª safra, para 109,6 MM t.

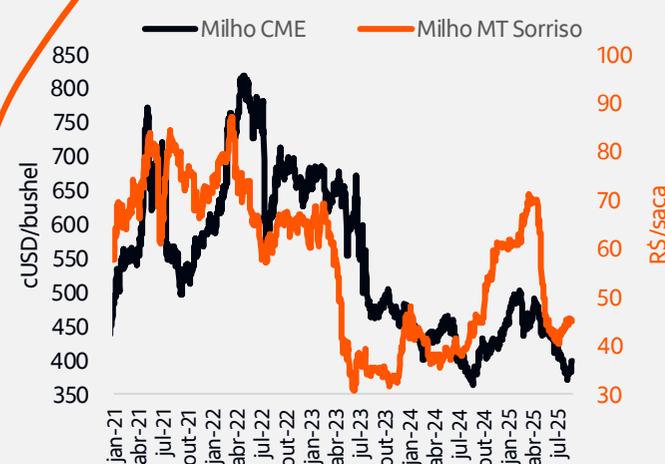
Em agosto, o preço do milho em Chicago caiu 5,6%, para USD 3,85/bu, depois de já ter cedido mais de 5% no mês anterior, marcando a quarta queda mensal consecutiva. A perspectiva de safra recorde nos EUA, com a possibilidade de incremento acima de 60% no estoque final americano e a ausência da China na importação, também diante de uma grande safra, seguiu pressionando as cotações.

Após cair em julho, em agosto a cotação do milho voltou a subir no Brasil na maior parte das praças. Apesar do avanço da colheita da 2ª safra e da maior disponibilidade, a retração nas vendas ajudou a sustentar e até valorizar os preços em algumas regiões. O cereal subiu 0,4% em Campinas e 6,7% em Sorriso, para R\$ 44/saca.

A Conab revisou para cima a produção de milho da safra 2024/25, para 137 MM t. A nova projeção considerou um incremento de 5 MM t para a produção da 2ª safra, que passou de 104,5 MM t em julho para 109,5 MM t na projeção de agosto. Com isso, a produção total de milho do Brasil passou a 137 MM t.

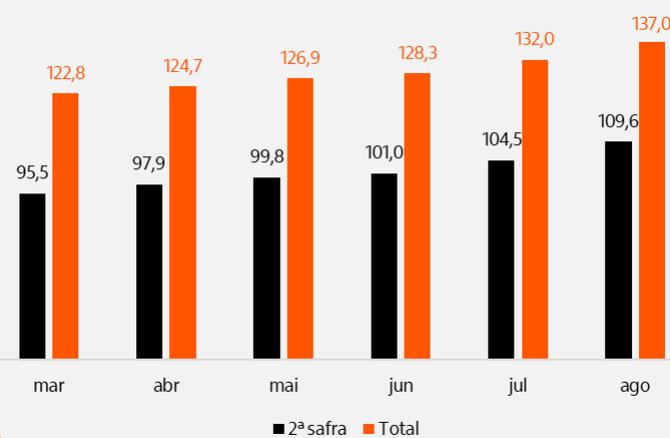
Os trabalhos de plantio da safra de milho verão 2025/26 avançam pelo Brasil, especialmente nos estados do Sul. No Rio Grande do Sul, as chuvas ocorridas, apesar do baixo volume, favoreceram as áreas já semeadas. O plantio se intensificou na última semana e já alcança 32% da área estimada para o estado, segundo a Conab.

Preços do milho em Chicago e em Sorriso



Fonte: CBOT, Cepea

Revisões da safra 2024/25 de milho do Brasil, MM t



Fonte: Conab

Grande oferta e dólar mais baixo podem pressionar os preços no Brasil

USDA projeta safra recorde para os EUA, ampliando a oferta global e elevando os estoques americanos. A safra chinesa segue projetada em 295 MM t, o que deve manter a importação em patamar mais baixo. O produtor brasileiro retém milho aguardando alta, mas armazéns lotados e o dólar menos favorável podem pressionar vendas e preços.

Em agosto, o USDA trouxe mudanças para os números da safra americana. O órgão revisou para cima a área colhida, para 35,9 MM ha (+2,2% sobre julho) e a produtividade, de 11,4 para 11,9 t/ha. Com isso, a produção estimada passou de 399 para 425 MM t. Também houve revisão para a demanda, tanto doméstica quanto exportação, porém, a perspectiva para o estoque final subiu de 42 para 53,8 MM t, incremento de 27,5% ante julho. Com a grande safra americana, o balanço global de oferta e demanda passa a apresentar um equilíbrio entre a produção e o consumo, mantendo os estoques globais da safra 2025/26 próximos a 280 MM t.

A safra da China em 2025/26 é projetada em 295 MM t pelo USDA, mantendo a produção do país em patamar elevado. Os números recordes de produção da China têm acontecido diante dos ganhos de produtividade, com o plantio de milho transgênico como parte da estratégia para aumentar a segurança alimentar. Com maior oferta interna, a importação chinesa deve seguir em patamares mais baixos, o que ajuda a pressionar o milho no mercado internacional.

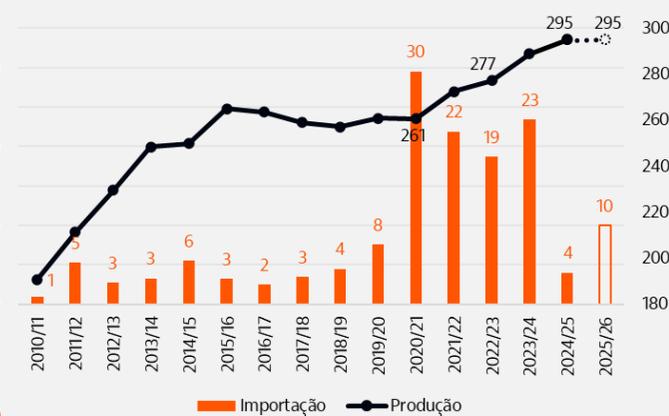
O produtor brasileiro cadencia as vendas de milho em 2025 esperando que o comportamento de alta do preço observado no segundo semestre de 2024 se repita esse ano. Entretanto, muita retenção agora poderá levar a uma pressão de venda mais à frente. Os armazéns devem estar liberados até janeiro para a entrada da safra de soja e isso limita este poder de retenção elevado. Além disso, em 2024, o câmbio saltou de R\$/USD 4,70 para R\$/USD 6,30 durante o segundo semestre. Neste ano, o panorama de safra e dólar é diferente, o que pode pressionar os preços daqui para o final do ano.

Balanço global de O&D de milho, MM t

MM t	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	Var.
Estoque Inicial	314	306	316	283	-10%
Produção	1.166	1.231	1.226	1.289	5%
EUA	347	390	378	425	13%
Brasil	137	119	132	131	-1%
Argentina	37	51	50	53	6%
China	277	289	295	295	0%
UE	52	62	59	58	-2%
Ucrânia	27	33	27	32	19%
Outros	288	288	285	294	3%
Consumo	1.167	1.226	1.249	1.280	3%
Estoque Final	306	316	283	283	0%
E/C	26%	26%	23%	22%	

Fonte: USDA

Evolução da produção e importação chinesa de milho, MM t



Fonte: USDA

Trigo encerrou agosto com baixa liquidez e preços em retração

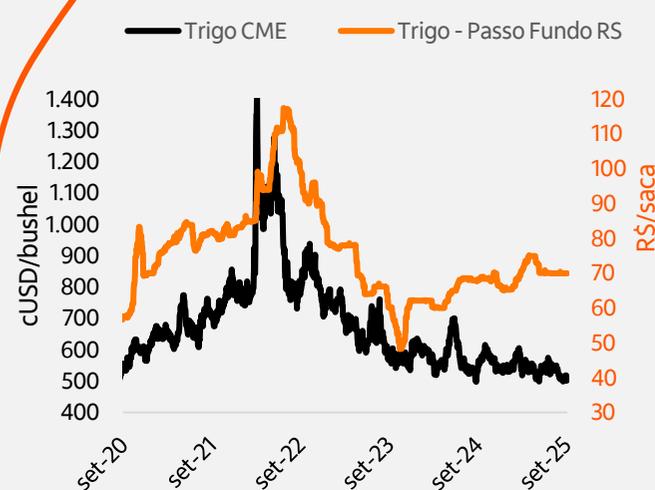
Agosto foi marcado por tendência de queda nos preços do trigo, sustentada por fundamentos internos e externos. A proximidade da nova safra, a ampla oferta global e a paridade de importação desfavorável ao produto nacional manteve o mercado pressionado, com os agentes ajustando estratégias em um ambiente de baixa liquidez e elevada concorrência internacional.

O mercado brasileiro de trigo encerrou agosto sob influência da paridade de importação, com os preços internos acompanhando o movimento de baixa observado no mercado internacional. No Paraná, o mês fechou com média de R\$ 75,80/sc de 60 kg ao produtor, uma retração de 2% em relação a julho. Em Chicago, o contrato futuro atingiu a mínima de USDc 498/lb em 19/08 e encerrou o mês (31/08) a USDc 518/lb, acumulando queda média de 6% frente ao mês anterior.

A pressão baixista foi reforçada pela ampla disponibilidade global e pela competitividade do trigo argentino, que segue como principal origem das importações brasileiras. Em agosto, o volume importado foi de 493 mil t, sendo 94,4% de trigo argentino. A valorização do real frente ao dólar ao longo do mês também contribuiu para tornar o produto estrangeiro mais atrativo, limitando o espaço para valorização do trigo nacional. A volatilidade cambial adiciona incerteza às decisões de comercialização, com os agentes atentos às movimentações do mercado financeiro global.

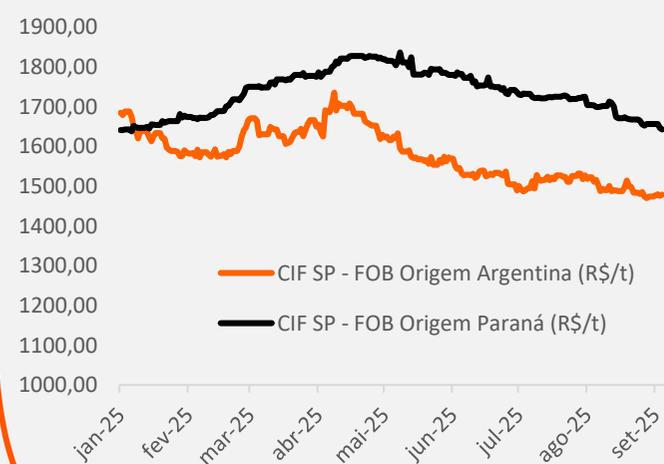
No mercado físico, os negócios foram pontuais e concentrados em regiões com menor oferta imediata. Os estoques de passagem elevados e a competitividade do trigo argentino mantêm o mercado doméstico abastecido. A perspectiva de entrada da nova safra nacional também contribui para o comportamento defensivo dos compradores. A demanda por derivados também enfraqueceu, com recuos nos preços das farinhas e farelos. Moinhos bem estocados negociaram a valores menores, visando liberar espaço para a entrada da nova safra.

Preços de trigo no mercado doméstico e internacional



Fonte: Cepea/Eikon

Paridade de importação de trigo - R\$/ton



Fonte: Itaú BBA

USDA revisa produção global e colheita se inicia no BR

A produção global de trigo foi ajustada para 807 MM t, com destaque para a recuperação na UE e Índia, enquanto Argentina, Rússia e EUA mantêm bom desempenho. No Brasil, a colheita da safra 2025/26 iniciou, com 7,7% da área colhida até agosto, mas há preocupação com chuvas em setembro e perdas pontuais por doenças e geadas.

No cenário internacional, o USDA revisou levemente para baixo a produção global de trigo, agora estimada em 807 MM t, (+1% vs. 2024/25), com destaque para a recuperação na União Europeia (+12%) e Índia (+4%). A Argentina, principal fornecedora do Brasil, concluiu o plantio com boas condições hídricas em 84,8% da área, devendo colher mais de 20 MM t pela segunda safra consecutiva. Na Rússia, chuvas intensas atrasaram o início da colheita em julho e comprometeram a qualidade dos primeiros lotes, afetando o ritmo das exportações. Ainda assim, a consultoria SovEcon revisou para cima as estimativas de produção e exportação, diante da melhora nas lavouras. Nos EUA, o trigo de inverno já foi colhido e o de primavera está em fase final, com qualidade mista devido à irregularidade climática durante o enchimento de grãos.

No Brasil, o plantio da safra 2025/26 foi finalizado e a colheita avança em linha com a média histórica, atingindo 9,1% da área até o fim de agosto, segundo a Conab. A área cultivada caiu 17,9% frente ao ciclo anterior, totalizando 2,5 MM ha, enquanto a produção esperada recuou 13%, para 7,6 MM t. No Paraná, há incidência de oídio em lavouras mais tardias; em São Paulo, áreas em maturação já foram dessecadas. No Rio Grande do Sul, maior produtor nacional, o desenvolvimento vegetativo segue dentro da normalidade. A previsão de chuvas em setembro preocupa os estados do Sudeste e Sul, onde o pico da colheita pode coincidir com acumulados significativos, elevando o risco de perdas na qualidade dos grãos. A transição para *La Niña* pode favorecer a colheita nas fases finais, mas exige atenção dos produtores.

Produção global de trigo

MM t	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	Var.
Estoque Inicial	275	275	270	263	-3%
Produção	790	791	800	807	1%
EUA	45	49	54	52	-2%
UE	134	135	122	138	13%
China	138	137	140	140	0%
Índia	104	111	113	118	4%
Rússia	92	92	82	84	2%
Austrália	41	26	34	31	-9%
Canadá	35	33	35	35	0%
Ucrânia	22	23	23	22	-6%
Argentina	13	16	19	20	6%
Brasil	11	8	8	8	-5%
Outros	157	162	170	160	-6%
Consumo	781	799	799	805	1%
Estoque Final	274	267	263	260	-1%
E/C	35%	33%	33%	32%	

Fonte: USDA

Progresso da colheita - BR

UF	Semana até:			Média 5 anos
	2024	2025		
	31/ago	23/ago	30/ago	
GO	91,0%	85,0%	87,0%	86,2%
MG	93,0%	72,0%	80,0%	78,2%
BA	0,0%	0,0%	0,0%	6,0%
RS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
PR	6,0%	0,0%	2,0%	5,4%
SC	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SP	12,0%	0,0%	0,0%	7,4%
MS	61,0%	40,0%	52,0%	58,5%
8 estados	11,6%	7,7%	9,1%	10,3%

Fonte: Conab

Arroz

Preços continuaram pressionados pela oferta em agosto

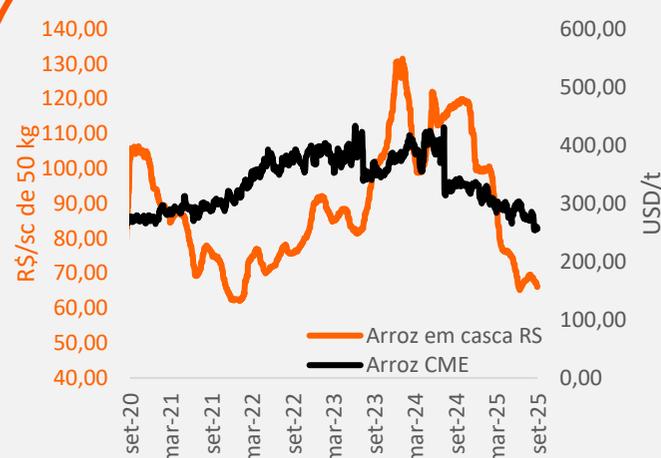
Mercado abastecido limitou reações de preços do arroz, mesmo com formação de estoques públicos pela Conab. No mercado internacional, preços também seguiram em tendência de queda. As exportações continuaram firmes em agosto, enquanto importações se reduziram frente a julho.

Os preços do arroz continuaram pressionados pela elevada oferta disponível durante o mês de agosto. Apesar do ligeiro sinal de flego no início do mês, as cotações voltaram a cair na segunda quinzena e fecharam agosto na média de R\$ 68,41/sc de 50 kg, apenas 0,4% superior a média de julho. Na primeira semana de setembro (até 05/09) as cotações continuaram caindo, ficando em R\$ 66,09/sc. No acumulado de 12 meses, a queda é de 42%. Com a colheita nos EUA, os preços também caíram no mercado internacional, fechando o mês a USD 258/t, redução de 18% em relação a julho.

A Conab negociou 109,2 mil t de arroz por meio de contratos de opção de venda (COV) com preço pré-fixado de R\$ 74/sc, representando quase a totalidade da oferta (110 mil t). Em 1º de setembro, a Companhia anunciou R\$ 300 milhões para apoiar os produtores do Rio Grande do Sul — maior estado produtor — por meio da operação de COV, que contemplará 200 mil toneladas da safra 2025/26 e será a terceira rodada do ano. Os agricultores que aderirem à operação garantem o direito de vender o produto, contribuindo para o abastecimento dos estoques públicos.

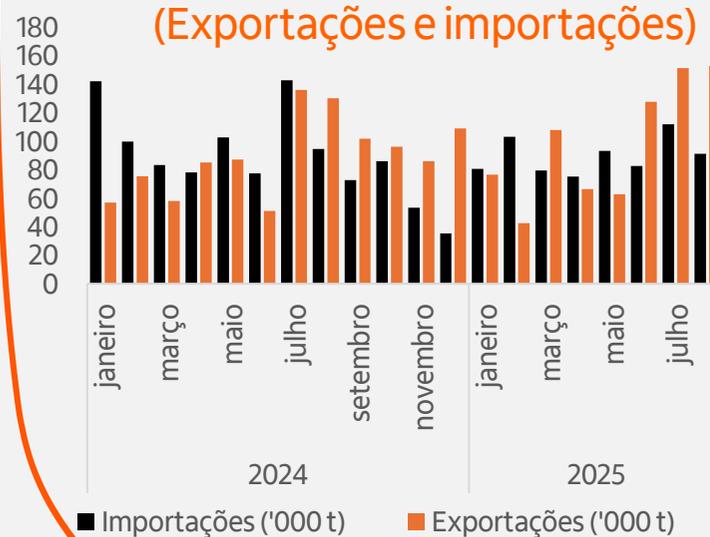
As exportações continuaram fortes em agosto, somando 152 mil t – 1% superior ao mês de julho. Já as importações, caíram 19% e totalizaram 91 mil t. Assim, a balança comercial fechou positiva. O bom ritmo dos embarques representa um alívio para o escoamento da produção, mas ainda não é suficiente para equilibrar o balanço de oferta e demanda e sustentar uma recuperação nos preços do cereal.

Preços de arroz em casca no Brasil e nos EUA



Fonte: Cepea, CME

Balança comercial de arroz (Exportações e importações)



Fonte: Secex

Arroz

Balanço folgado tende a manter pressão baixista aos preços

O cenário de preços em tendência de baixa é explicado pela safra brasileira excepcional em 2024/25, ampliando em 16% a produção de arroz (12,32 MM t, vs. 10,59 MM t na safra anterior). Esse aumento, combinado a estoques iniciais um pouco maiores, elevou a oferta interna disponível. Como o consumo nacional se manteve (10,5 MM t), o superávit estimado é significativo. Mesmo com o crescimento de 17% nas exportações, o volume não é suficiente para escoar todo excedente.

Com isso, os estoques finais no Brasil devem crescer significativamente – quase quatro vezes acima do nível do ano anterior (+284%). Diante deste balanço folgado, com a relação estoque/consumo saltando de 5% para 20%, a oferta superior ao consumo deve continuar exercendo pressão baixista no curto prazo. Vale ressaltar a importância das exportações neste balanço, sendo essenciais para escoar o volume excedente.

Produtores se planejam para a próxima safra 2025/26, que deve sofrer reduções nos investimentos previstos. A constante queda dos preços desde o início da colheita da safra 2024/25 deve resultar em menor área plantada. O USDA projeta uma área 6% inferior no BR, resultando em produção 7% menor para safra 2025/26. Além disso, há redução nos investimentos em insumos, como fertilizantes, e mudanças no manejo. Assim, os produtores enfrentam um cenário desafiador, com preços pressionados, estoques elevados e perspectivas de menor rentabilidade.

Quanto à safra global, a produção em 2024/25 foi elevada, principalmente pelo aumento da Índia, contribuindo para maiores estoques finais. Para 2025/26, o USDA revisou para cima a produção estimada em 0,1% em relação à estimativa de julho – totalizando 151 MM t de arroz (base beneficiada). De forma geral, a ampla oferta mundial ainda tende a limitar movimentos de recuperação nos preços internacionais.

Balanço global oferta e demanda de arroz

MM t	2023/24	2024/25	2025/26	Var.
Estoque Inicial	181	179	187	4%
Produção	524	541	541	0%
China	145	145	146	0%
Índia	138	150	151	1%
Bangladesh	37	37	38	2%
Indonésia	33	34	34	-1%
Vietnã	27	27	26	-2%
Tailândia	20	21	20	-1%
Burma	12	12	12	1%
Filipinas	12	12	12	-1%
Japão	7	7	7	0%
Brasil	7	8	8	-7%
Outros	85	88	87	0%
Consumo	522	529	539	2%
Estoque Final	179	187	187	0%
E/C	34%	35%	35%	

Fonte: USDA

Balanço oferta e demanda de arroz - BR

	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	Var.
Estoque Inicial	1.302	847	408	497	22%
Produção	10.781	10.032	10.586	12.323	16%
Importação	1.337	1.550	1.422	1.400	-2%
Oferta	13.420	12.429	12.693	14.220	12%
Consumo	10.506	10.324	10.500	10.500	0%
Exportação	2.067	1.697	1.362	1.600	17%
Estoque Final	847	408	553	2.120	284%
E/C	8%	4%	5%	20%	

Fonte: Conab

Algodão

Preços externos e internos cederam

Em agosto, o preço do algodão em NY voltou a ceder, após ter subido em julho, e seguiu operando em um intervalo bastante restrito. No Brasil, as cotações da pluma cederam pelo terceiro mês consecutivo, com o avanço da colheita e do beneficiamento da pluma. Em agosto, os embarques de algodão alcançaram 77 mil toneladas, uma queda de 33% em relação ao mesmo mês de 2024.

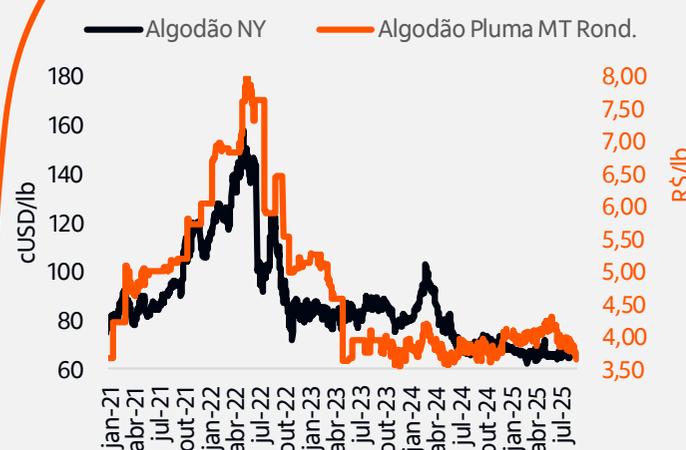
Após alguma recuperação em julho, agosto foi novamente de queda para o preço do algodão em NY. A pluma caiu 1%, para USDc 65,6/lb, apresentando pouca movimentação, variando em um intervalo entre USDc 65-67/lb desde o início do ano. Além do balanço global sem crescimento da demanda e com estoque relativamente confortável, a importação chinesa deve se manter em patamar mais baixo. Igualmente, os preços do petróleo seguiram pressionados e também influenciando a pluma.

Os preços internos da pluma marcaram a terceira queda mensal seguida, com desvalorização de 2,7% em agosto em Rondonópolis, para R\$ 3,81/lb. A queda externa e o avanço da colheita e do beneficiamento do algodão no Brasil seguiram pressionando o mercado. O cenário deve ser desafiador para o algodão brasileiro nesse novo ciclo, pois o país está colhendo nova produção recorde e terá uma oferta de cerca de 4,7 MM t, entre produção e estoque inicial, com necessidade de avanço nos embarques para 2025/26.

Segundo a Conab, a colheita de algodão da safra 2024/25 alcançou 73%, ante 88% no mesmo período de 2024 e 87% da média de cinco anos. Mato Grosso e Bahia, maiores produtores, seguiram registrando os maiores atrasos.

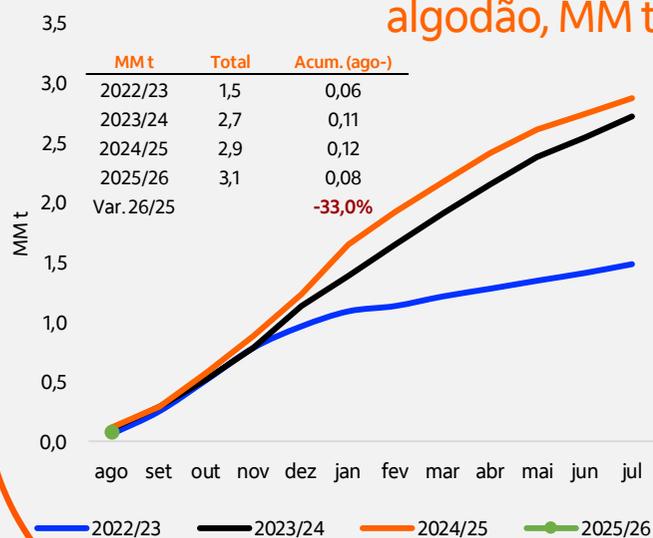
Em agosto, os embarques de algodão fecharam em 77 mil t, 33% abaixo do mesmo mês de 2024. O volume marca o pior início da temporada de exportação (ago-jul) desde a safra 2022/23, quando o volume embarcado foi de 64 mil t. Para a safra 2025/26, diante do recorde de produção, a expectativa é de que os embarques alcancem 3,1 MM t de pluma.

Preços do algodão em NY e em Rondonópolis



Fonte: NYBOT, Cepea

Evolução da exportação de algodão, MM t



Fonte: Secex

Algodão

Preços deverão seguir pressionados por fundamentos e petróleo

O USDA revisou a safra de algodão 2025/26 dos EUA, com alta para a produtividade e queda para a área colhida. O balanço global de algodão para 2025/26 indica estoques finais menores, mas ainda superiores à média das últimas cinco safras. Fundamentos de oferta e demanda e petróleo apontam pra continuidade da pressão sobre os preços.

O USDA diminuiu a área colhida dos EUA para 2025/26 em 15% no relatório de agosto ante o projetado em julho, para 3 MM ha. A produtividade, no entanto, foi revisada para cima, para 0,97 t/ha (+6,5%). Apesar disso, a projeção para a produção americana passou a 2,9 MM t ante 3,2 MM t na estimativa anterior. Os estoques também foram revisados para baixo, para 0,8 MM t (-22% ante julho). Apesar da expectativa de retomada das exportações, pairam dúvidas sobre os números de embarques para 2025/26, uma vez que ainda não há um acordo com a China, um dos maiores importadores globais.

Com as revisões feitas no número da safra americana, o balanço global de algodão para 2025/26 apresentou redução no estoque final, porém, devido à expectativa de estabilidade do consumo global, os estoques ainda devem ficar acima da média das últimas 5 safras.

O governo da Índia prorrogou até 31/dez a isenção da tarifa de importação sobre o algodão, após os EUA impor tarifa adicional de 25% sobre têxteis e vestuário indianos. A prorrogação da isenção de tarifas até o fim de 2025 pode estimular as importações de algodão por parte das fiações indianas, que passam a enxergar oportunidade de reduzir custos no curto prazo e, eventualmente, trazer algum suporte aos preços da pluma.

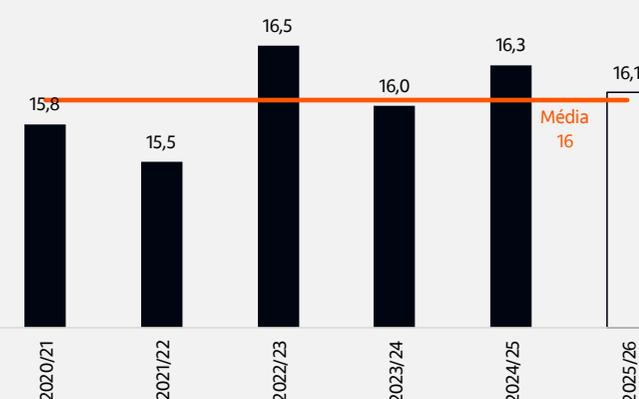
Entretanto, diante do estoque mundial confortável, fraco crescimento econômico mundial e das incertezas comerciais, além dos preços do petróleo com perspectiva de quedas adicionais, vemos mais fatores para manutenção ou queda dos preços da pluma do que para valorização.

Balanço global de O&D de algodão, MM t

MM t	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	Var.
Estoque Inicial	15,5	16,5	16,0	16,3	2%
Produção	25,2	24,5	25,9	25,4	-2%
EUA	3,1	2,6	3,1	2,9	-8%
Brasil	2,6	3,2	3,7	4,0	7%
China	6,7	6,0	7,0	6,9	-2%
Índia	5,7	5,5	5,2	5,1	-2%
Paquistão	0,8	1,5	1,1	1,1	0%
Outros	6,3	5,7	5,8	5,5	-6%
Consumo	24,5	25,0	25,7	25,7	0%
Estoque Final	16,5	16,0	16,3	16,1	-2%
E/C	67%	64%	64%	63%	

Fonte: USDA

Evolução dos estoques globais de algodão, MM t



Fonte: USDA

Exportação continuou forte e o boi voltou a subir

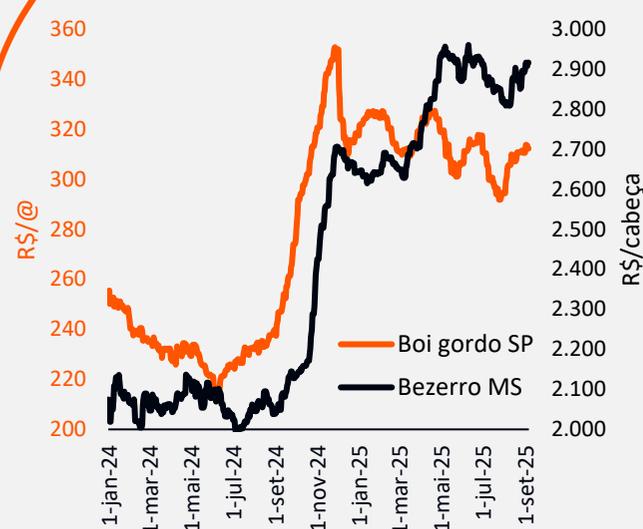
Em agosto, o boi gordo reagiu após as pressões de julho, com alta da arroba e da carcaça, enquanto o bezerro seguiu estável, mas mais valorizado frente a 2024. As exportações mantiveram força graças à China, mesmo com a queda no volume para os EUA, e os abates no MT cresceram, confirmando oferta elevada de gado.

O boi gordo voltou a subir em agosto, após julho ter se mostrado mais pressionado. O indicador Cepea (SP) fechou o mês com média de R\$ 306,80/@, 2,3% maior sobre jul/25 e 30,5% sobre ago/24. A carcaça casada subiu de forma proporcional mantendo o spread da indústria no mercado interno estável nos 5,6%. Já o bezerro permaneceu estável em torno dos R\$ 2.850/cab, embora neste caso, a alta sobre ago/24 foi de 38%, ou seja, a reposição para a recria/engorda esteve pior neste ano. Já no final da primeira semana de setembro (5/9), a arroba do boi foi negociada a R\$ 312.

Nas exportações, apesar do tarifaço americano sobre a carne brasileira, foi mais um mês forte, impulsionado principalmente pela China, que segue firme nas compras. O total *in natura* embarcado somou 268,6 mil t, apenas 3% abaixo do recorde histórico do mês anterior e 23,5% acima de ago/24, com o acumulado anual crescendo 15%. As vendas para os EUA caíram de 12,7 mil t para 6,4 mil t de julho para agosto enquanto a China absorveu 158 mil t em cada um dos dois meses. Além disso, o preço médio de embarque subiu pelo quinto mês consecutivo, alcançando os USD 5,6 mil/t, 0,9% acima do mês anterior.

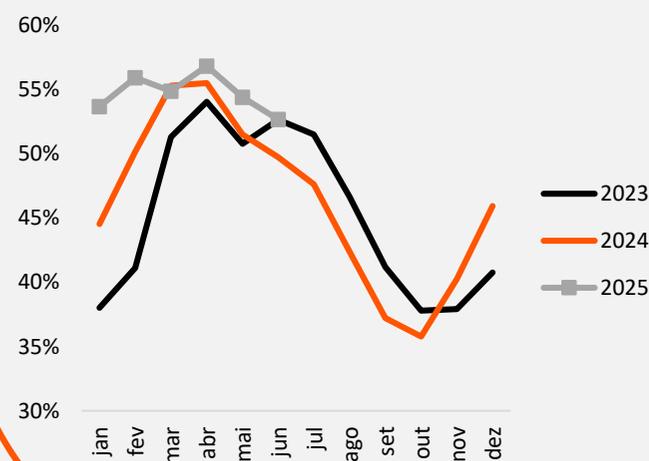
Já os dados de abates do MT referentes a agosto somaram 660,7 mil cabeças, 1% maior sobre jul/25, mas a média diária ficou 10% acima, quando considerados os dias úteis. Em relação há um ano, a alta foi de 4%, também considerando os dias úteis. E o percentual de fêmeas foi de 46% frente a 42% em ago/24. Isso mostra que a oferta de gado no principal estado produtor segue robusta, a despeito do diferencial de base relativamente pequeno do animal no estado quando comparados com a arroba paulista.

Preços do boi gordo SP e bezerro MS



Fonte: Cepea

% de fêmeas nos abates de bovinos no MT



Fonte: IMEA/INDEA

Impulsionado pelo apetite chinês, o boi deve seguir em evolução

O cenário para os próximos meses combina estímulo ao confinamento, sobretudo em MT, e firmeza da demanda chinesa, que deve sustentar os embarques mesmo com a redução das vendas para os EUA. Os preços futuros atrativos e margens positivas da engorda intensiva, justificam a proteção, via *hedge*, apesar da possível evolução dos preços no mercado físico até dezembro.

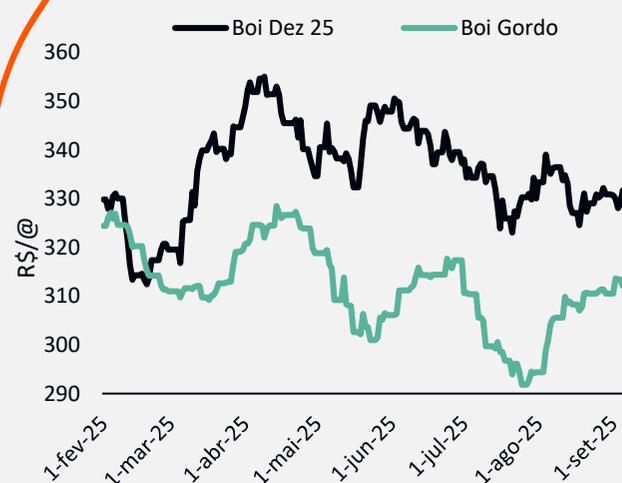
Caso a demanda externa siga firme até o final do ano, que é o que esperamos, mantendo esta expansão, que tem sido um tanto superior aos envios do ano passado, a disponibilidade doméstica de carne deve ser em linha daquela observada no final do ano passado, mesmo com os abates devendo seguir acima do 4T 24. Com isso, há possibilidade de que os preços do boi no mercado físico evoluam até dezembro, em relação aos patamares atuais.

Com o milho barato relativamente à arroba, o estímulo ao confinamento para entregas no último trimestre é grande, sobretudo no MT, principal estado confinador, e que neste ano tem apresentado uma arroba pouco descontada frente a SP, o que significa um bom resultado ao produtor.

A curva futura hoje (5/set) indica cotações de R\$ 320 em outubro a R\$ 332 até dez/25. Como não é certo este fechamento do *gap* entre o físico e o dezembro, por exemplo, recomendamos a proteção das boiadas programadas para serem abatidas vindas dos confinamentos, dado que as margens projetadas considerando os preços futuros estão bem atrativas.

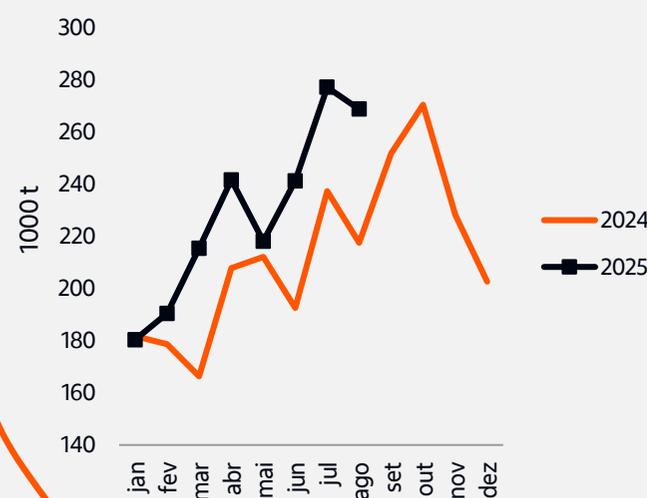
De certa forma, este cenário de curto prazo é altamente dependente da manutenção do apetite chinês, que tem se mostrado vigoroso, mas vem de uma base elevada, dos embarques nos últimos meses. No mercado doméstico, há sinais de moderação no ritmo de atividade econômica, sendo um ponto de atenção para o consumo de proteínas, além do frango barato relativamente à carne bovina.

Boi gordo físico e contrato futuro dez/25



Fonte: Cepea, B3

Exportação de carne bovina *in natura*



Fonte: Secex

Frango

Apesar dos preços fracos, os custos mantiveram o spread equilibrado

Com os custos de produção da avicultura contidos, o spread do frango abatido seguiu dentro da média histórica em agosto, apesar dos preços da ave enfraquecidos. As exportações ainda refletiram a ausência do fluxo da China e da União Europeia.

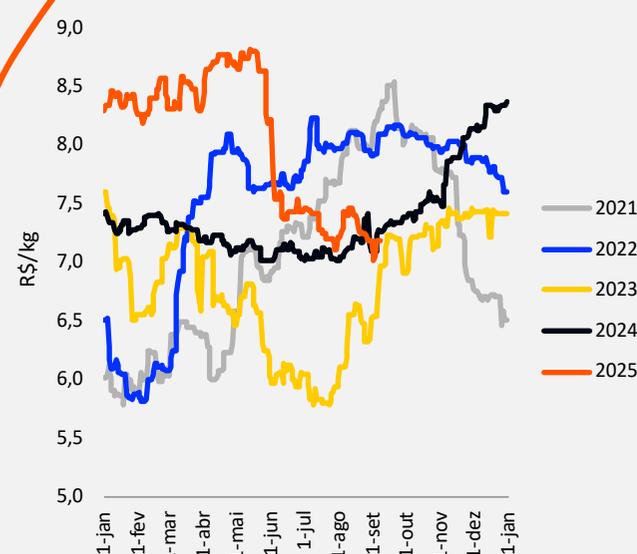
Os preços de carne de frango continuaram fracos em agosto. A ave inteira congelada em SP fechou o mês com média de R\$ 7,28/kg, 0,4% abaixo do mês anterior, e 1,5% acima sobre ago/25. Com as exportações ainda prejudicadas pela manutenção dos bloqueios da União Europeia e da China, os preços não tem sido capazes de recuperar os patamares anteriores ao caso de gripe aviária no RS, em meados de maio.

Cabe dizer que o ritmo de produção do setor não foi reduzido, apesar dos bloqueios impostos às exportações, que foram gradualmente sendo retirados, mas com a China e a EU ainda fechados em agosto. Contudo, o ministro Carlos Favaro informou em 4/set, após videoconferência com o Comissário de Saúde e Bem Estar Animal da EU, que o bloco reconheceu o status de livre de gripe aviária, o que vai permitir a retomada das exportações para o bloco.

Segundo os resultados preliminares da Pesquisa Trimestral de Abates, do IBGE, o total de cabeças de frango abatidas no 2ºT25 permaneceu estável frente ao 1ºT25 e cresceu 1,1% sobre o 2T24. Já a produção de carne de frango, refletindo um peso médio das carcaças mais elevado, expandiu 2,4% sobre o 1ºT25 e 2,7% frente ao 2ºT24. Os dados dos alojamentos de pintos de corte também mostram um ritmo superior ao ano passado.

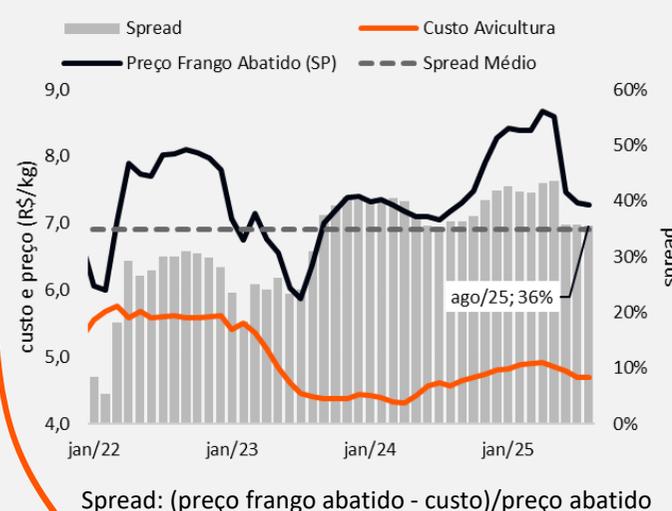
Com relação às exportações, em agosto, foram embarcadas 344,7 mil t *in natura*, praticamente estável frente ao mês anterior e 3,2% abaixo de ago/24. No acumulado do ano, o total *in natura* recuou 10,5%. Porém, a Associação Brasileira de Proteína Animal (ABPA) contabiliza queda de apenas 1,1% no acumulado até agosto considerando o total *in natura* e processados.

Preços do frango inteiro congelado no estado de SP



Fonte: Cepea

Custos, preços e spread do frango abatido



Spread: (preço frango abatido - custo)/preço abatido

Fonte: Embrapa, Deral, Itaú BBA

Frango

Custo contido e competitividade da ave mantêm cenário favorável

O cenário da avicultura deve continuar favorável, apoiado na perspectiva de baixos custos da ração, continuidade da recuperação das exportações – com a União Europeia devendo retornar às compras – e preços da ave bastante competitivos frente às demais proteínas animais.

Além da China, ainda fechada, há outros destinos menos relevantes que também vêm sustentando bloqueio total ao Brasil, caso do Canadá, Malásia, Paquistão e Timor Leste, entre outros com bloqueios restritos ao RS.

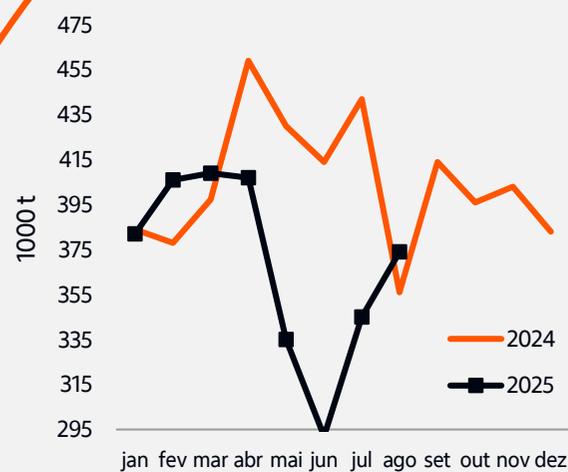
Com esta situação ainda não totalmente resolvida, a ABPA revisou para baixo, em agosto, a projeção de exportação de carne de frango em 2025. A entidade projetou redução de 2% frente a 2024, um total de 5,2 milhões de t. Contudo, para 2026, prevê aumento de 5,8%, alcançando as 5,5 milhões de t.

Apesar da redução das exportações neste ano, a previsão é de que a produção avance 3% no fechamento do ano, com 15,4 milhões de t, e outros 2% de aumento previsto para 2026.

Apesar de alguns mercados ainda fechados, com possível leve queda da exportação no ano, e da redução dos preços, cuja recuperação ainda não veio, pode-se dizer que o setor atravessou bem o episódio da gripe aviária, com estragos, no agregado, restritos. O momento de margens favoráveis pela qual o setor atravessa foi importante e, ainda mais determinante, o fato de a doença ter ficado restrita a um caso apenas.

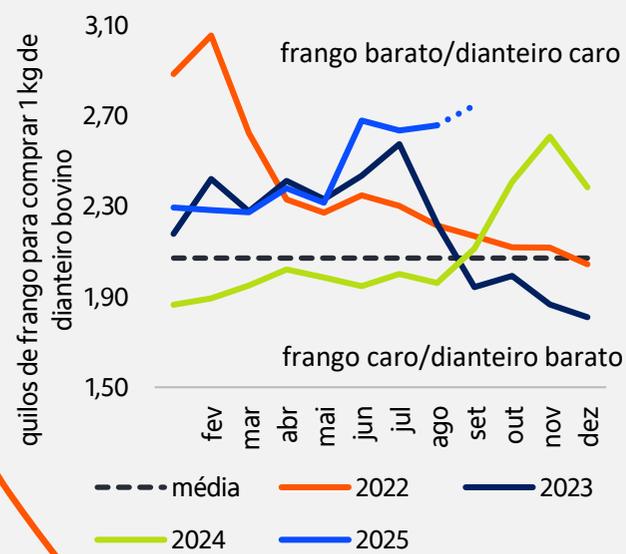
Por fim, cabe notar na relação de preços entre a ave e o dianteiro bovino que a competitividade da avicultura segue elevada, bem superior ao ano anterior. A vantagem relativa do frango também se dá quando comparado com a carne suína.

Exportações de carne de frango *in natura*



Fonte: Secex

Relação de preços do dianteiro bovino x frango



Fonte: Cepea

Preços se recuperaram com consistência batendo a máxima do ano

O mercado do suíno voltou a subir em agosto, e esta elevação das cotações do animal suportou uma melhora da margem do suinocultor, dado que os custos permaneceram estáveis. As exportações também cresceram em relação ao ano anterior.

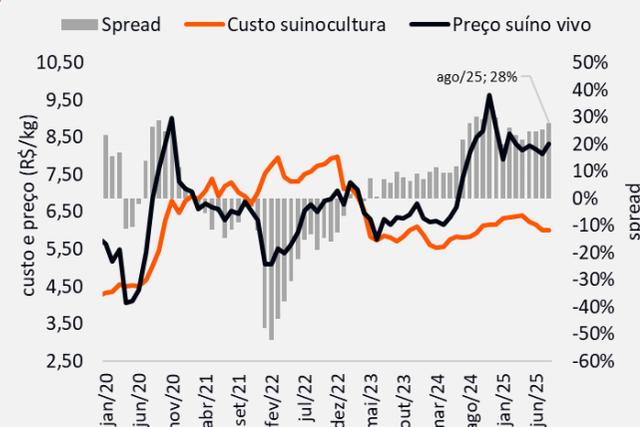
Após terem se acomodado em julho, os preços do suíno vivo no estado de SP subiram de forma consistente ao longo de agosto, e romperam na primeira semana de setembro a máxima do ano, até então ocorrida no final de fevereiro, de R\$ 9,40/kg. Na média mensal de agosto (R\$ 8,75/kg) a alta sobre o mês anterior foi de 3,3% e 3,6% ante ago/24. No atacado paulista, a meia carcaça suína fechou agosto com média de R\$ 13/kg, 6,9% acima de jul/25.

Na suinocultura, os custos de produção permaneceram estáveis em agosto, na faixa dos R\$ 6/kg, isso na média ponderada da Região Sul e MG, o que combinado com a elevação de 3% no animal terminado, favoreceu mais uma vez, agora para 28%, o spread estimado da atividade.

Do lado da oferta, os dados preliminares de abates do IBGE, indicaram elevações de 1,6% nas cabeças abatidas no 2ºT 25/24 e 4,7% na produção de carne, com expansões também em relação ao 1ºT 25, de 3,8% (cabeças) e 6,1% (carne). Os dados mostram que, apesar do crescimento entre o primeiro e o segundo trimestre do ano, a expansão em relação ao ano anterior não é tão significativa no número de animais abatidos, porém com as carcaças bem mais pesadas, o efeito na produção de carne, quase 5% maior, foi considerável.

Contudo, as exportações tem apoiado a expansão do setor, apesar de os embarques dos últimos dois meses terem diminuído o crescimento acumulado visto até junho. Em agosto, foram embarcadas 107,6 mil t *in natura*, 4,8% abaixo de jul/25 e 1,5% acima frente a ago/24. No acumulado do ano, o crescimento é de 12,8%, um crescimento bastante satisfatório, em que pese um recuo no preço médio da carne exportada de 2,1% frente a jul/25, após três elevações consecutivas.

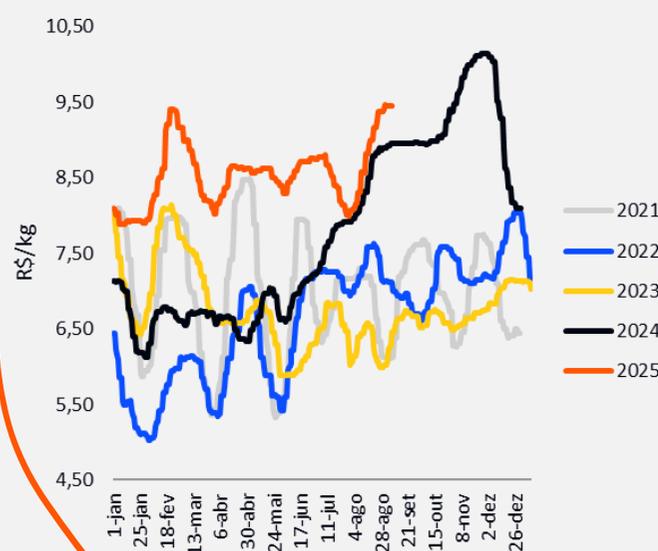
Custos, preços e spread da suinocultura (Região Sul e MG)



Spread suinocultura: $(\text{preço suíno vivo} - \text{custo}) / \text{preço suíno vivo}$

Fonte: Embrapa, Cepea, Estimativas Itaú BBA
*valores no mercado spot

Preços do suíno vivo no estado de SP



Fonte: Cepea

Preços altos relativamente aos custos manterão a suinocultura rentável

O setor de suínos segue com perspectivas positivas, com exportações em alta e produção em crescimento, enquanto o milho disponível e barato garante custos mais baixos. No curto prazo, a oferta interna deve se manter equilibrada e há espaço para valorização dos preços, mesmo diante de alguns pontos de atenção.

A Associação Brasileira de Proteína Animal (ABPA) projeta em até 7,2% o crescimento das exportações de carne suína neste ano, alcançando 1,45 milhão de t, ao passo que, para a produção, a estimativa é de 5,42 milhões de t, elevação de 2,2%. Com isso, o consumo doméstico deve permanecer estável e o per capita no patamar de 18,5 kg/ano.

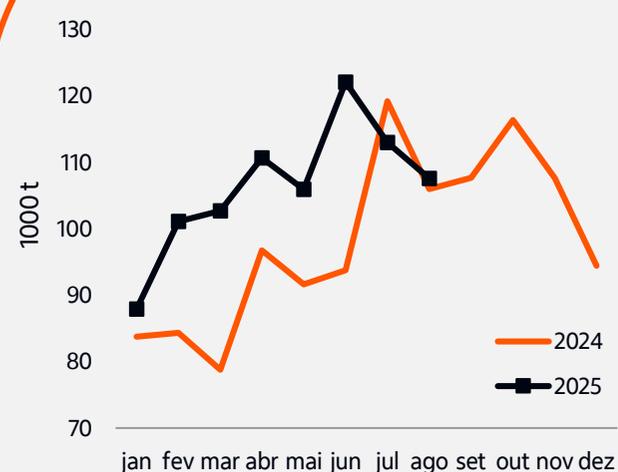
Para 2026, a expectativa é 1,55 milhão de t de exportações (7%) e até 5,55 milhões de t produzidas (2,4%), ou seja, renovando os recordes.

Além destas boas perspectivas para o fechamento do ano e 2026, o curto prazo também não parece reservar grandes preocupações. O Brasil está bem ofertado de milho e com boas chances de o cereal seguir com preços atrativos aos elos consumidores, o que manterá os custos de produção contidos.

Além disso, a distância já é grande entre os preços do animal e o custo de produção e pode se ampliar ainda mais caso os preços do suíno converjam para o topo de R\$ 10/kg visto no final de novembro do ano anterior. Com as exportações absorvendo a expansão da produção, a disponibilidade interna de carne não deverá ser muito diferente daquela vista no ano passado, o que, em tese, dá espaço para a subida.

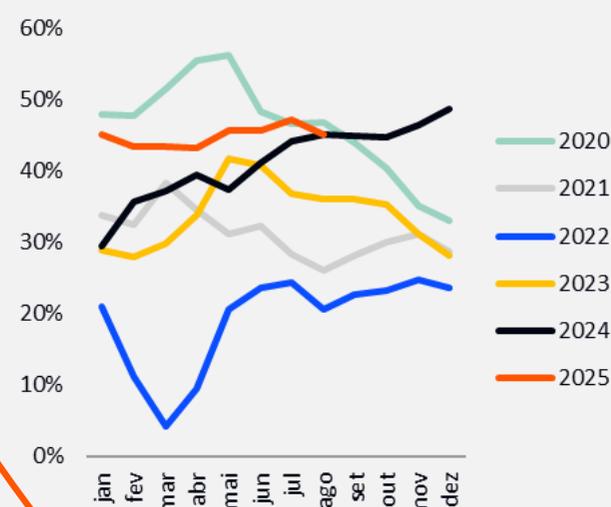
Ficam apenas dois pontos de atenção, mas que não devem ofuscar a perspectiva favorável de curto prazo, que é boa competitividade da carne de porco e uma leve queda dos preços de exportação moderando o spread da exportação, que segue em bom patamar.

Exportação de carne suína *in natura*



Fonte: Secex

Spread de exportação de carne suína *in natura*



Fonte: Secex, Embrapa, Itaú BBA

Spread de exportação: Preço de exportação *in natura*/preço suíno vivo

Escalada intensa nos preços globais refletiu aumento das preocupações

Agosto foi marcado por uma inflexão nos preços globais de café, associado a diversos fatores, desde o tarifaço americano – que segue em vigor - problemas climáticos, questões sazonais e ajustes nas expectativas das safra brasileira atual e futura. A queda do dólar frente ao real e a abertura dos diferenciais moderaram um pouco o repasse das altas externas para o produtor brasileiro, mas, ainda assim, a oportunidade de negociação a preços bem melhores voltou à mesa.

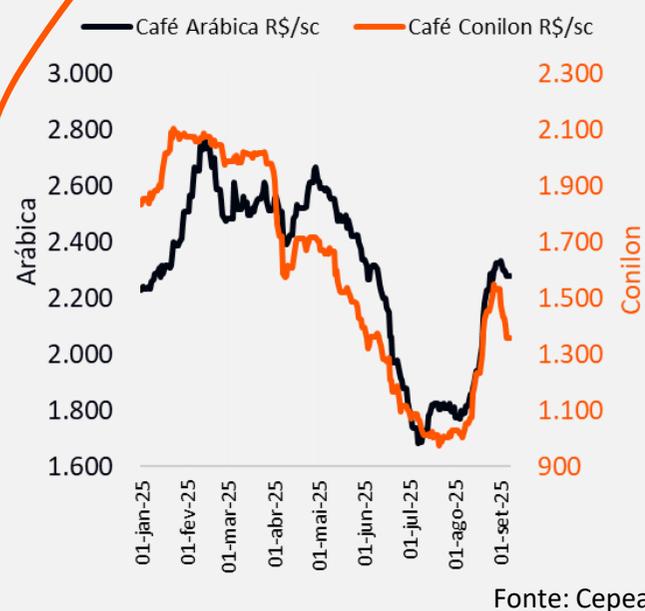
Os preços de café subiram intensamente ao longo do mês de agosto, com uma pequena realização nos últimos dias, no caso do arábica, após o primeiro vencimento negociar próximo dos USD 4/lp enquanto o robusta em Londres, caíram 11% entre o final de agosto e 5/set.

Tomando o período 1º/ago a 5/set, as altas foram de 35,7% do arábica em NY e 34,2% no robusta em Londres, enquanto no Brasil o indicador Cepea do arábica subiu 28,5% e do conilon 31,9%. As variações um pouco menores no mercado interno refletiram a apreciação cambial de 2,3% no período e a abertura do diferencial.

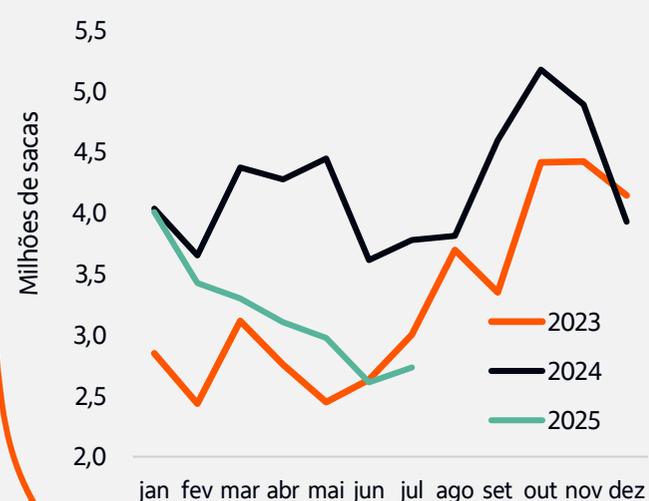
Os fatores que impulsionaram os preços foram: a incerteza em torno da manutenção das tarifas americanas, menor rendimento da safra brasileira 2025/26 de arábica, geadas no cerrado mineiro, entressafra do robusta na Ásia e exportações brasileiras mais fracas. Enviamos na última sexta (5/set), o [Radar Agro](#) “Escalada dos preços de café: Fundamentos, Incertezas tarifárias e Perspectivas para a Safra 2025/26” discutindo estes pontos e ajustando nossas expectativas para os números da safra atual (25/26) considerando o ajuste na produção de arábica.

Apesar de ainda não dispormos dos números do Cecafé, referentes às exportações de agosto, a divulgação da Secex apontou queda de 10,9% no total de café verde enviado para os EUA e 17,2% abaixo de ago/24. Foram 18 mil t (300 mil sacas) enviadas em ago/25.

Preços do café arábica e do conilon



Exportação brasileira de café



Tarifaço e incertezas do lado da oferta são oportunidade para o hedge

O mercado cafeeiro deve seguir volátil e com possibilidade de novas altas dadas as preocupações associadas às tarifas americanas, exportações mais fracas e o cenário de produção para o próximo ano, que segue em aberto. O possível retorno das chuvas nas próximas semanas, contudo, pode influenciar em uma realização, após as altas fortes recentes. O momento é bastante propício para o produtor se proteger de mudanças bruscas no cenário que, por ventura, possam ocorrer.

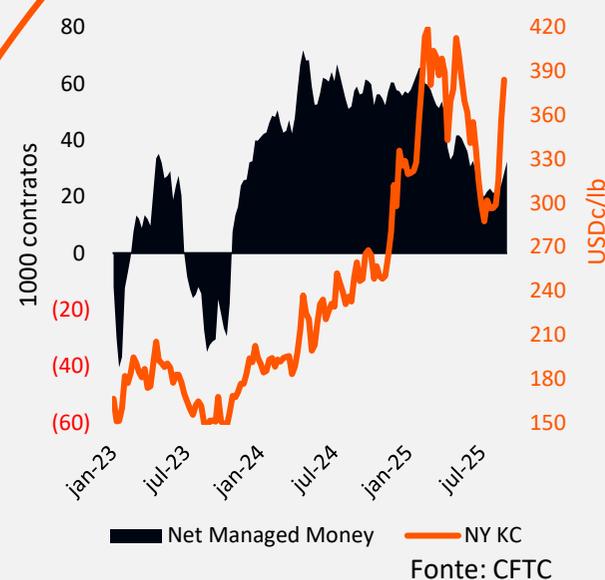
Como já discutido no Radar, com o link na página anterior, passamos a trabalhar com uma safra brasileira 2025/26 de arábica da ordem de 38,7 MM scs, 2,2 MM scs abaixo da estimativa do USDA, incorporando o menor rendimento da safra atual. E mantendo os 24,1 MM scs de robusta, chegamos a 62,8 MM scs, queda de 3% frente à safra passada.

A posição líquida comprada dos fundos não comerciais, referente ao dia 2/set subiu para 32 mil contratos, 4 mil acima da semana anterior. Foi a quinta semana consecutiva de elevação. Na máxima deste ano, no início de fevereiro, estes participantes chegaram a deter 65 mil contratos comprados.

Os modelos climáticos estão indicando o retorno das chuvas sobre as regiões cafeeiras brasileiras a partir do início da segunda quinzena de setembro, o que deve induzir as floradas. Além disso, as precipitações médias acumuladas para outubro sugerem boas condições para o pegamento no pós floradas. Novembro também aponta para volumes razoáveis, enquanto, para dezembro, os volumes apontam serem muito significativos, o que pode gerar complicações a depender da distribuição.

Em tese, o fenômeno *La Niña* está associado a temperaturas abaixo da média nas áreas cafeeiras brasileiras e certa irregularidade no padrão pluviométrico, valendo com ponto de atenção, apesar da projeção atual indicar este possível retorno das chuvas sem grande atraso.

Posicionamento dos fundos não comerciais em café



Balanço global de O&D de café

MM scs	USDA				Itaú BBA	b/a	c/a
	2023/24	2024/25 (a)	2025/26 (b)	2025/26 (c)			
Estoque Inicial	27	23	22	23	-5,9%	-1,3%	
Produção	169	174	179	176	2,5%	1,2%	
Brasil	66,3	64,7	65,0	62,8	0,5%	-3,0%	
Vietnã	27,6	29,0	31,0	31,0	6,9%	6,9%	
Colômbia	12,8	13,2	12,5	12,5	-5,3%	-5,3%	
Indonésia	8,2	10,7	11,3	11,3	5,1%	5,1%	
Etiópia	9,1	10,6	11,6	11,6	8,7%	8,7%	
Outros	45,5	46,2	47,4	47,4	2,6%	2,6%	
Consumo	164	167	169	169	1,7%	1,7%	
Estoque Final	23	22	23	21	4,9%	-5,3%	
E/C	14%	13%	13%	12%			
Prod.-Cons.	5,4	7,9	9,3	7,1			

Fonte: USDA, Itaú BBA

Laranja

Preço da laranja destinada a indústria volta a reagir no mercado interno

Preços no mercado interno voltam a subir, ao mesmo tempo em que indústria está mais exigente com relação a qualidade das frutas e a entrada dos frutos de meia estação.

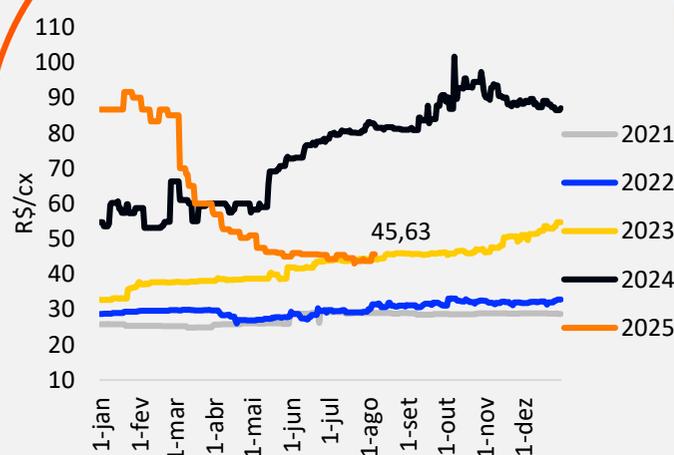
No mercado físico paulista, a laranja destinada à indústria apresentou valorização de 9,9% no mesmo intervalo, passando de R\$ 43,44/cx de 40,8 kg em 31 de julho para R\$ 47,76/cx no final de agosto, segundo o indicador do Cepea.

O avanço nos preços está relacionado à maior demanda das indústrias processadoras, que voltaram a retomar os contratos para a safra 2025/26 com mais intensidade, além do que, muitas têm exigido uma fruta com uma qualidade alta em termos de ratio (acima de 13 graus brix, ou seja, uma laranja um pouco mais doce para suco).

Em Nova Iorque, os preços do suco de laranja concentrado e congelado (FCOJ) recuaram 12% nos últimos 30 dias, considerando o fechamento de USDc 232,3/lb em 31 de agosto frente aos USDc 260,15/lb registrados em 31 de julho. A queda reflete o movimento de ajuste do mercado após meses de forte valorização, com os preços se aproximando dos patamares médios observados no segundo semestre de 2023.

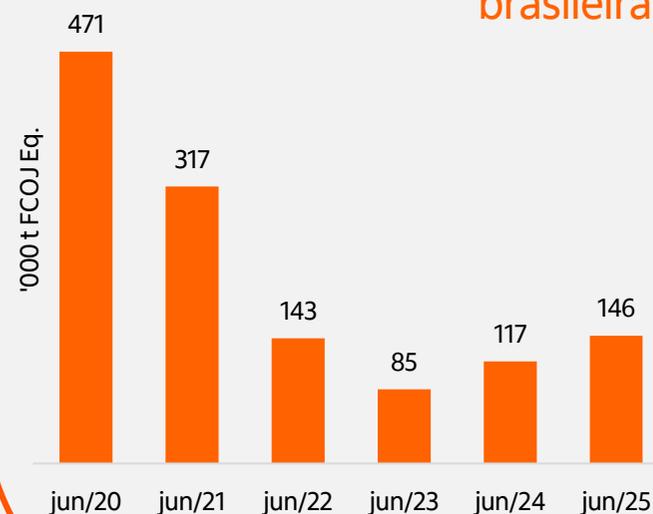
Nesta semana, a CitrusBR divulgou os estoques de passagem de suco de laranja brasileiro em posse das empresas associadas, marcando o encerramento da safra 2024/25. Em 30 de junho de 2025, o volume totalizou 146,3 mil toneladas (FCOJ equivalente a 66° Brix), representando alta de 25,4% frente às 116,7 mil toneladas registradas no mesmo período do ano anterior. Apesar da recuperação, os estoques seguem em patamares historicamente baixos, reforçando o cenário de oferta global restrita.

Preços da laranja no mercado doméstico brasileiro



Fonte: Cepea

Estoques globais de suco de laranja em poder da indústria brasileira



Fonte: CitrusBR

Laranja

Qualidade do suco deve aumentar nos próximos meses

O Brasil deverá seguir como protagonista nas importações americanas de suco de laranja, à medida que a produção americana se mantém em menores patamares e a qualidade do suco brasileiro aumenta.

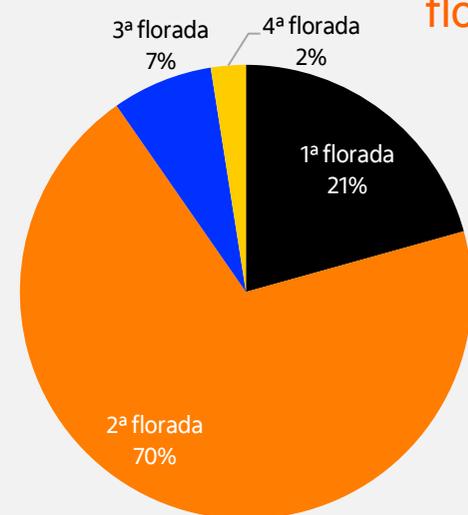
Diante do inverno mais frio e com chuvas abaixo da média, a maturação das laranjas foi mais lenta, o que fez com que os frutos precoces e do início da meia estação apresentassem um ratio (Brix/acidez) mais baixo, ou seja, um suco menos doce e agradável.

No entanto, esses foram principalmente frutos colhidos da primeira florada. Os frutos que advêm da segunda florada devem ser colhidos a partir de setembro, à medida que a temperatura volta a se elevar e as chuvas a ocorrerem em outubro, o que deve aumentar a qualidade do suco destinado ao processamento – sobretudo para o suco que será comercializado ao longo do último trimestre.

Nos Estados Unidos, a citricultura segue pressionada por uma queda estrutural da área produtiva, principalmente pela retração na Flórida, principal estado fornecedor de suco. Mesmo que 3 mil hectares tenham sido plantados no estado, o movimento não compensa a queda de 30 mil hectares produtivos. Sendo assim, o Brasil deve manter o protagonismo como fornecedor ao mercado americano de suco na próxima safra. A primeira estimativa da safra 2025/26 nos EUA deve ser divulgada pelo USDA em 9/out.

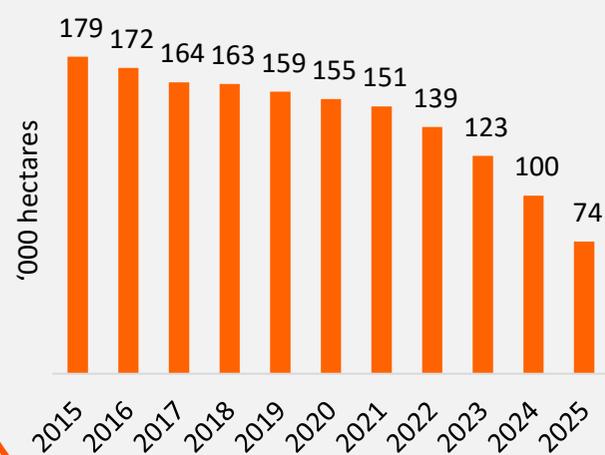
Assim, com uma maior safra no Brasil em termos de volume e uma melhor qualidade de suco, *versus* o declínio da produção nos Estados Unidos aliado ao aumento dos preços do suco no mercado americano diante da escassez de oferta, o Brasil deve seguir com o protagonismo nos envios ao mercado americano, podendo superar as exportações da última safra para o destino. No entanto, as tarifas adicionais de 10% ainda incidentes podem ser um fator limitante se os preços do suco voltarem a patamares mais elevados.

Produção de laranjas no Brasil na safra 2025/26 por florada



Fonte: Fundecitrus

Área produtiva de laranja na Florida



Fonte: USDA

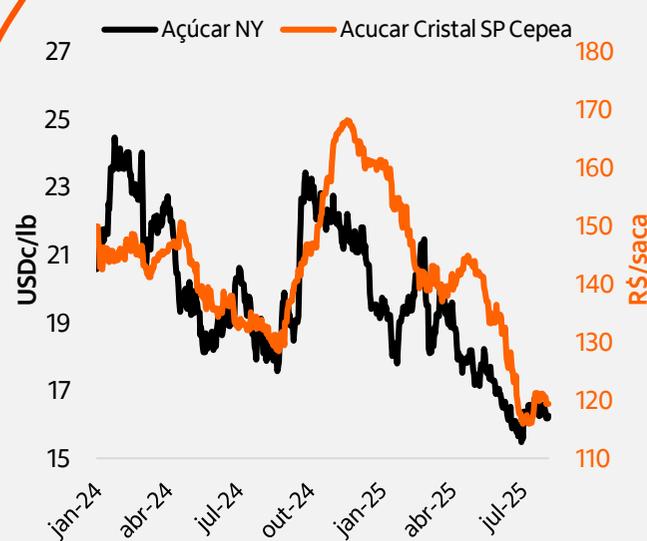
Safra brasileira pesa na cotação

Em agosto, os preços do açúcar no mercado internacional ficaram praticamente estáveis, terminando o mês cotado a USDc 16,37/lb. Porém, na primeira semana de setembro, os preços caíram de maneira expressiva, com o contrato de vencimento em out/25 reduzindo 5%, para USDc 15,55/lb, no ajuste do dia 5/set. Essa queda recente é decorrente da forte produção de açúcar brasileiro, que apresentou um recorde no mix de açúcar da safra na 1ªQ/ago. Além disso, o clima segue muito positivo para a safra na Índia e na Tailândia, que começará a ser colhida nos últimos meses. Esse cenário tranquiliza os compradores e pressiona os vendedores a acelerarem o ritmo de venda.

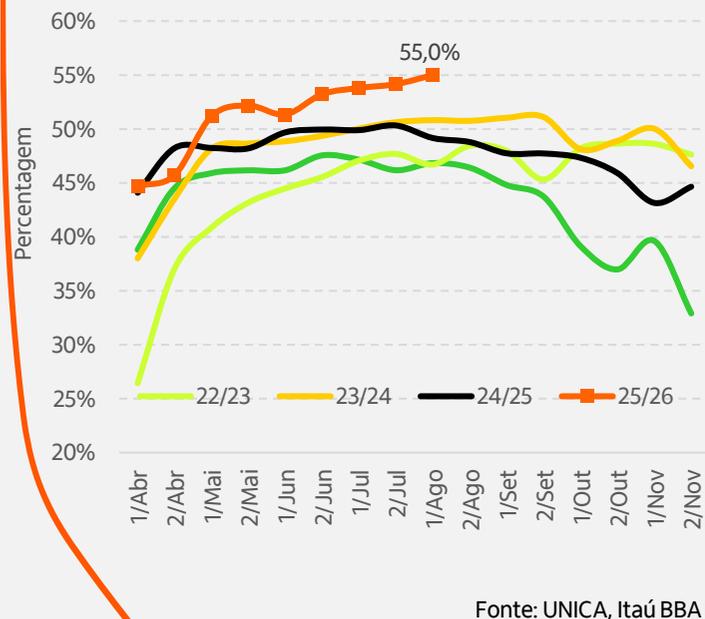
A UNICA divulgou os números de moagem e produção de açúcar da safra 2025/26 no CS Brasil até 15/ago, chamando atenção os números relativamente fortes das últimas quinzenas. A moagem acumulada chegou a 354 MM t, o que representa uma queda de 7% em relação ao mesmo período da safra passada. Porém, na quinzena, a moagem foi de 47,6 MM t, uma alta de 8% em relação à 1ªQ/24. A produção de açúcar acumulada chegou a 22,9 MM t, uma queda de 5% na comparação anual. Já a fabricação de açúcar na 1ªQ/25 foi de 3,6 MM t, uma alta de 16% a/a. Além disso, a alocação da sacarose para a produção de açúcar quinzenal foi recorde, com o mix de açúcar batendo 55% na 1ªQ/Ago, 6 pp acima do mesmo período do ano passado. Esse recorde no mix de açúcar é o resultado dos investimentos nos últimos anos no incremento da capacidade de cristalização das usinas.

Na Índia, o departamento meteorológico indicou que a média geral para as chuvas no país ficará acima da média histórica em setembro, depois de ficarem 5% acima do normal em agosto. Esse cenário é muito positivo para a produtividade agrícola da próxima safra, mas é algo que pode atrasar o início da moagem nas regiões mais precoces do país. Além disso, o ministério dos alimentos está fazendo um levantamento junto com as usinas para saber quais estariam aptas para exportar, o que aquece o rumor de que o ministério deverá liberar uma cota de exportação na safra 2025/26.

Preço do Açúcar Bruto N°11 e do Branco Cristal



Mix de açúcar quinzenal no CS Brasil



Prêmio do açúcar cai para valores negativos pela primeira vez em 3 anos

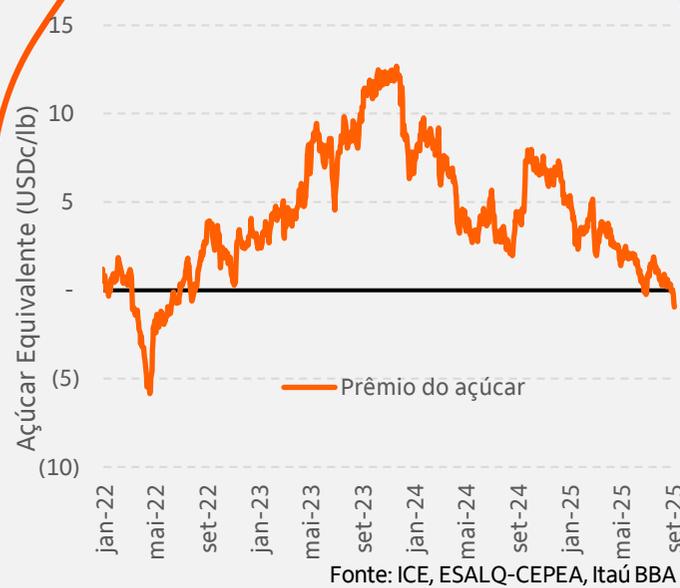
O atual patamar dos preços do açúcar traz algumas preocupações novas para o mercado. Com os preços do açúcar próximos a USDc 15,5/lb e o preço do etanol em açúcar equivalente a USDc 16,5/lb, o prêmio do açúcar se tornou negativo após mais de 3 anos no terreno positivo. Essa mudança não deveria afetar muito a safra 2025/26 no Brasil, mas a safra 2026/27 deverá ser impactada, pois as usinas já realizaram um alto percentual de comercialização (ou hedge) da sua produção na safra 25/26, mas muito pouco na 26/27.

Incorporando um prêmio de açúcar próximo do neutro no nosso modelo, isso reduz a nossa estimativa de mix de açúcar para a safra 2026/27. Isso pode parecer algo desconectado dos números observados recentemente, pois o CS Brasil acabou de bater um recorde no mix de açúcar na safra atual, mas essa é uma decisão baseada nos preços relativos da comercialização da próxima safra.

Considerando o clima positivo que temos observado para o desenvolvimento do canavial para a próxima safra, além de ajudar a renovação, e assumindo um clima dentro da média histórica para os próximos meses, deveremos ter um volume de cana-de-açúcar a ser processado de 620 MM t na safra 2026/27, uma alta de 5% frente à nossa estimativa atual da safra 2025/26. Já sobre a concentração de açúcar na cana, assumimos a média histórica de 140,5 kg ATR/t de cana. Para o mix de açúcar, projetamos que este será de 49%, por conta do atual prêmio de açúcar, abaixo da nossa estimativa atual de 52% para a safra 2025/26. Assim, deveremos ter uma produção de açúcar de 40,7 MM t na safra 2026/27, ou +2,2% acima da nossa estimativa da safra atual.

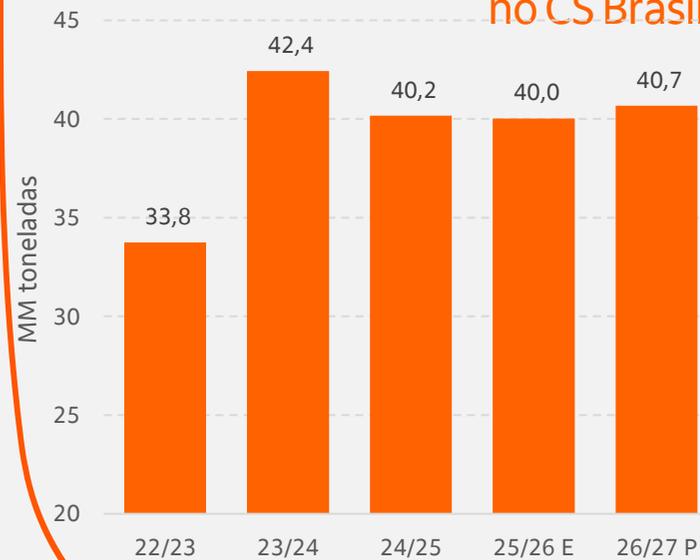
Ajustando o nosso balanço global para a safra 2025/26 (out/25-set/26) com a nossa nova estimativa para o CS Brasil, o cenário segue superavitário em 1,7 MM t. Contudo, o mercado, de maneira geral, deverá demorar para revisar as suas estimativas para a safra 2026/27 do CS Brasil, até porque o mix de açúcar depende da flutuação de preços e irá se alterar bastante até o início da próxima safra. Mas os prêmios menores do açúcar devem ser um bom suporte para o preço.

Prêmio do açúcar sobre o etanol no CS Brasil



Fonte: ICE, ESALQ-CEPEA, Itaú BBA

Estimativa de safra de açúcar no CS Brasil



Fonte: UNICA, Itaú BBA

Etanol

Demanda forte sustenta os preços

Os preços do etanol subiram 3,8% no mês, chegando aos R\$ 2,86/L, sem impostos, em Paulínia-SP. A demanda mais forte pelo etanol anidro (aumento de 27% para 30% do teor de anidro na mistura com a gasolina a partir de 1º de agosto), em conjunto com a manutenção das vendas do hidratado, pressionaram as cotações dos biocombustíveis.

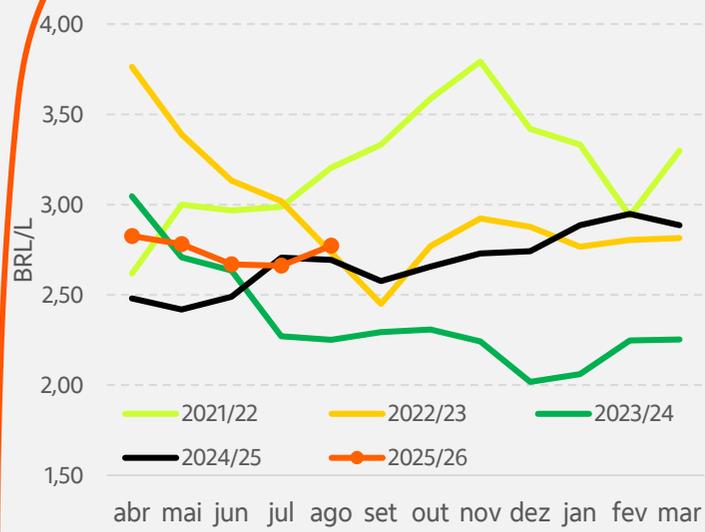
Considerando que a oferta por parte das usinas de cana deverá ter uma tendência de redução nos próximos meses, o cenário deve ser de uma tendência de alta nos preços.

Atualizamos o nosso levantamento dos projetos de etanol de milho, sendo que nossa estimativa de produção na safra 2025/26 está em 10,0 Bi L, um crescimento anual de 22%. Nossa projeção para 2026/27 é de 12,1 Bi L, que, se concretizada, representará um novo crescimento de 21%. A produção de etanol de milho deverá chegar aos 14 Bi L na safra 2027/28. Essa estimativa leva em conta, além dos projetos, as datas esperadas para que esses projetos entrem em funcionamento. Nossas primeiras impressões da safra 2026/27 indicam uma expansão da produção de ambos os tipos de etanol, tanto de milho quanto de cana: nossa estimativa é de um incremento de oferta no CS Brasil de 14,3% anual, para alcançar 36,7 Bi L, o que seria um novo recorde.

Já na safra 2025/26, o cenário é de uma redução de oferta em relação à anterior. Enquanto o etanol à base de milho deverá crescer 17% no ano, alcançando 9,6 Bi L, a oferta de etanol à base de cana deverá ser de 22,6 Bi L, uma queda de 16% a/a, de forma que o etanol total deverá cair 8%, somando 32,1 Bi L.

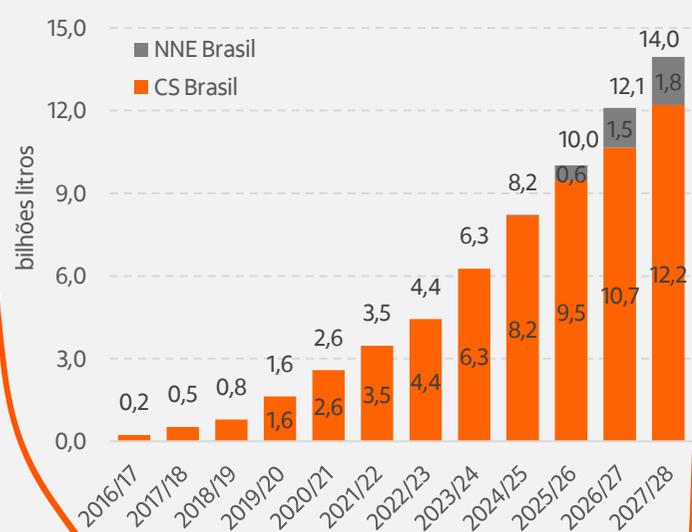
Considerando uma produção menor, além do maior uso de etanol anidro na mistura com a gasolina, a oferta de etanol hidratado deverá sofrer uma restrição ainda maior. Dessa forma, a paridade do etanol hidratado frente à gasolina na bomba do posto precisará subir. Nossa estimativa da paridade do etanol frente à gasolina na bomba, no estado de SP, para a safra 2025/26 é de 69%, acima dos 66% da safra 2024/25. Isso se refletirá em valores acima de R\$ 3,00/L, em Paulínia-SP, durante o final de 2025 e o 1º Tri 2026.

Preços do hidratado em Paulínia – BRL/L



Fonte: Cepea/ESALQ

Produção de etanol de cereal



Fonte: UNICA, Itaú BBA

Fertilizantes

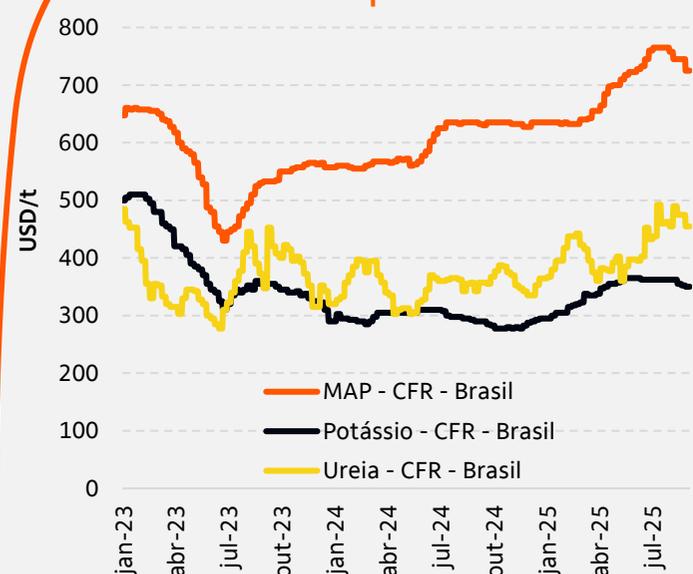
Preços caem, mas ainda em níveis muito altos

O mercado dos nitrogenados terminou agosto praticamente no mesmo nível que começou, com a ureia cotada a USD 455/t nos portos do Brasil, mas caindo 7,1% em relação ao pico observado em meados do mês. Já os fosfatados apresentaram uma queda considerável, com o MAP, no porto, caindo 5,2% no mês, sendo cotado a USD 725/t. De forma semelhante, os potássicos também apresentaram retração na cotação, com o KCl cotado a USD 350/t, uma queda de 3,4% no mês. Acreditamos que o mercado de fertilizantes pode ter uma correção nos preços, após a forte alta observada durante o ano.

Não é novidade que a oferta de nitrogenados vem sofrendo interrupções de produção por conta de conflitos desde o ano passado, afetando especialmente a ureia. Esse cenário criou um atraso na compra desse fertilizante em vários países, inclusive Brasil e Índia. Contudo, no último mês, o governo da Índia, que centraliza as importações dos fertilizantes, realizou o maior leilão de compra da sua história, totalizando 5,6 MM t de ureia. Além de conseguir comprar um volume elevado, os preços caíram em relação ao leilão anterior. Esse resultado pode indicar que o problema de oferta tenha aliviado. Já no Brasil, a demanda está migrando para outras fontes de N. Em 2025, as importações de sulfato de amônio (SAM) estão maiores do que as de ureia. Esse cenário incomum é explicado pelo preço relativo mais barato do SAM. Com o sulfato de amônio (19%) cotado a USD 170/t e a ureia (46%) a USD 455/t, o preço de cada 1% de N no SAM sai a USD 8,59 contra USD 9,78 na ureia. Normalmente, esses valores são muito próximos.

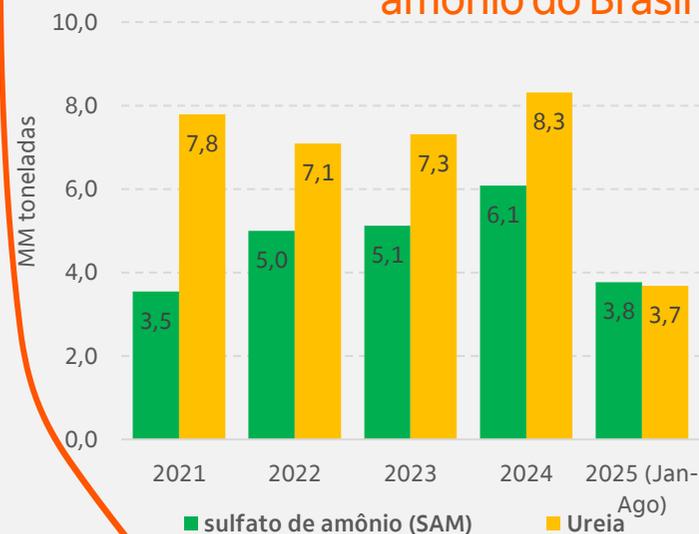
A migração de consumo nos fosfatados também está acontecendo há vários meses. O consumo de produtos com menor concentração de K vem ocorrendo no Brasil, com a migração do MAP para o Superfosfato Simples (SSP), o que parece impactar a demanda. A recente queda de preços do MAP não gerou um aquecimento da demanda. Essa falta de sustentação abre espaço para novas quedas.

Preços de fertilizantes nos portos brasileiros



Fonte: LSEG

Importações de ureia e sulfato de amônio do Brasil



Fonte: Secex

Acompanhe nossos conteúdos

Escaneie nosso QR Code ou clique nos links abaixo para acessar nossos canais



[Faça parte da nossa comunidade no WhatsApp!](#)



[Relatórios Recentes](#)



[Podcast](#) Prosa Agro



[Academia Agro Itaú BBA](#)



Consultoria Agro
Mesa de clientes
Fone

Consultoriaagro@itaubba.com
Mesaclientesagro@itaubba.com
(11) 3708-8130



/Itaú BBA



Informações Relevantes

- 1. Este material foi desenvolvido e publicado pelo Itaú Unibanco S.A. (“Itaú Unibanco”) e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Instrução CVM n.º 598, de 3 de maio de 2018 ou como consultoria de valores mobiliários para os fins do artigo 1º da Instrução n.º 592, de 17 de novembro de 2017.*
- 2. Este material tem objetivo meramente informativo e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste documento foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes consideradas confiáveis e passíveis de divulgação. Entretanto, o Itaú Unibanco não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este material também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. O Itaú Unibanco não possui qualquer obrigação de atualizar, modificar ou alterar as informações nele contidas e informar o respectivo leitor.*
- 3. Este material não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. O Itaú Unibanco e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza e tampouco se responsabilizará por quaisquer decisões, de investimento ou de outra, que forem tomadas com base nos dados aqui divulgados.*
- 4. O Itaú Unibanco não se responsabiliza pelo preenchimento incorreto e/ou impreciso deste material, e nem pelas decisões de gerenciamento que possam ser tomadas com base nos dados e gráficos aqui produzidos. O preenchimento, análise e decisões relativas a este material são de inteira responsabilidade dos clientes e não devem ser interpretados como projeções produzidas pelo Itaú Unibanco.*

Observação Adicional: *Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer cliente em particular. Os clientes precisam obter aconselhamento financeiro, legal, contábil, econômico, de crédito e de mercado individualmente, com base em seus objetivos e características pessoais antes de tomar qualquer decisão fundamentada na informação aqui contida. Ao acessar este material, você reconhece que este contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo.*



Conhecer  Agro faz diferença.

ConsultoriaAgro@ItauBBA.com