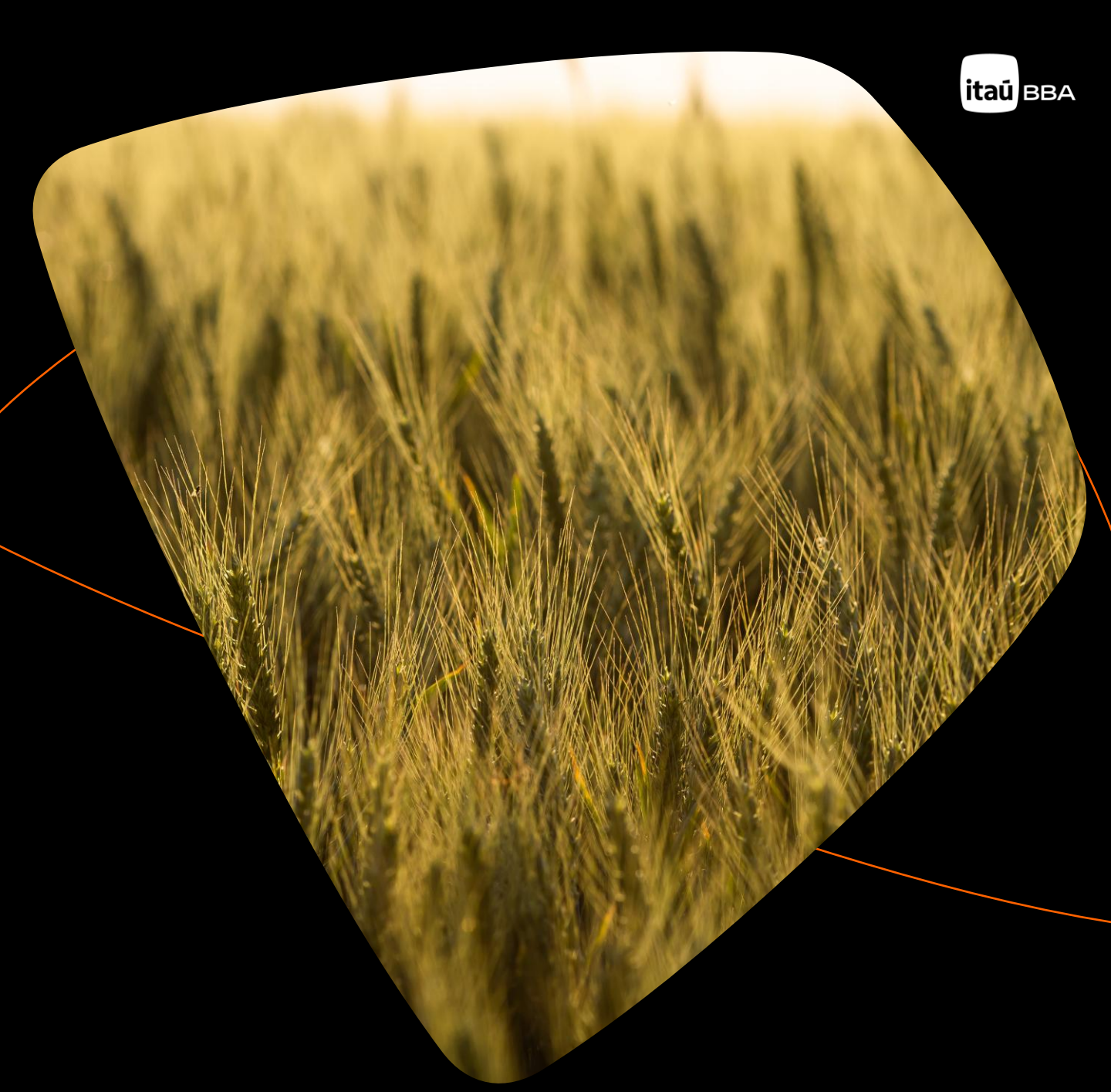


Agro Mensal
Consultoria Agro | Itaú BBA

Novembro/2026

Foto: CNA/Wenderson Araújo

Índice

Clima

Previsão de chuva é favorável para safra, mas regularidade permanece no radar

Soja

Preços da soja dependem de tarifas e chuvas no Brasil

Farelo e Óleo

Biocombustíveis seguem como fiel da balança para o óleo e farelo tem oferta ampla

Milho

Vendas pendentes no Brasil podem pressionar preços internos

Algodão

Petróleo em queda reduz vantagem do algodão sobre o poliéster

Arroz

Plantio da safra 2026/27 avança no Brasil

Trigo

Hemisfério Sul amplia oferta global, enquanto qualidade pode sustentar mercado doméstico

Boi

Oferta restrita deve manter o boi gordo valorizado

Frango

Newcastle deve pressionar Santa Catarina, com impacto nacional limitado

Suíno

Fechamento filipino eleva riscos para a suinocultura brasileira

Café

Maior disponibilidade tende a limitar altas nos próximos meses mas clima segue no radar

Laranja

Chuvas acima da média podem continuar prejudicando o rendimento industrial

Açúcar

Mercado aguarda sinais mais claros de Brasil e Índia

Etanol

Preços do etanol avançam diante do aperto do balanço

Fertilizantes

Importações de fertilizantes ganharam ritmo em outubro



Chuvas impulsionam plantio, mas diferenças regionais persistem

As chuvas avançaram sobre o Brasil Central ao longo de outubro, favorecendo o plantio da safra de verão. Apesar das diferenças regionais, as condições permitiram boa implantação das lavouras, com destaque para o ritmo acelerado em Mato Grosso.

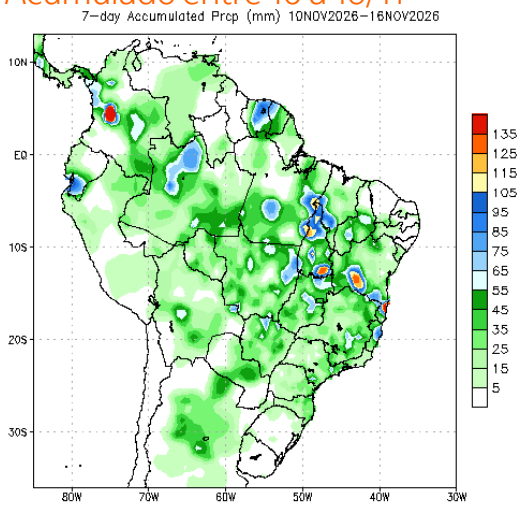
Ao longo de outubro e início de novembro, as chuvas avançaram sobre o Brasil Central, criando condições favoráveis para o plantio da safra de verão. Em Mato Grosso, os trabalhos avançaram rapidamente e já se aproximam da conclusão, enquanto as condições também permaneceram favoráveis nas demais áreas do Centro-Oeste. Com a melhora das precipitações, o plantio brasileiro manteve bom ritmo, reduzindo parte das preocupações observadas no início da temporada com a instalação das lavouras.

No MATOPIBA, as precipitações ganharam maior presença no final de outubro, mas permaneceram mais irregulares. A melhora das chuvas permitiu aceleração do plantio na Bahia, enquanto Tocantins e Maranhão avançaram mais lentamente diante dos menores volumes e da distribuição menos regular das precipitações.

No Sul, por outro lado, as chuvas permaneceram frequentes e volumosas, mantendo elevada disponibilidade hídrica, mas reduzindo as janelas para as operações de campo. No Paraná, o excesso de chuvas chegou a limitar os trabalhos, enquanto as temperaturas mais baixas também reduziram o ritmo de desenvolvimento inicial das lavouras.

De forma geral, apesar das diferenças regionais, as condições climáticas permitiram uma boa implantação da safra brasileira até o momento. Com o plantio mais avançado, principalmente no Centro-Oeste, a atenção começa a migrar das condições para a instalação das lavouras para a regularidade das chuvas ao longo do desenvolvimento das culturas.

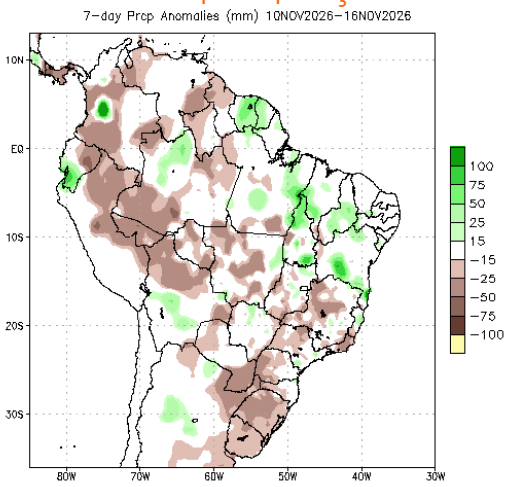
Acumulado entre 10 a 16/11



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

Fonte: NOAA

Anomalia da precipitação



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

Fonte: NOAA



Previsão de chuva é favorável para safra, mas regularidade permanece no radar

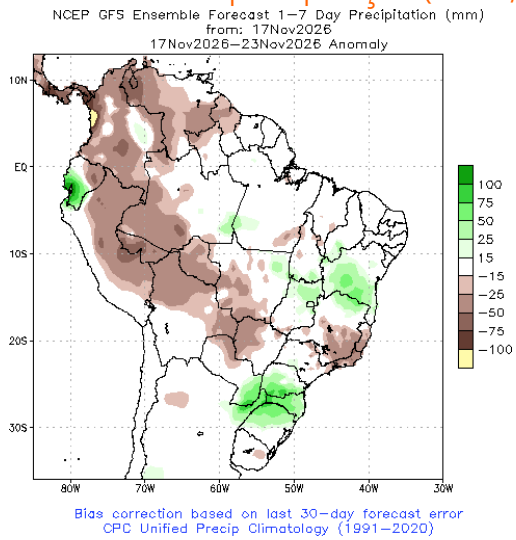
As previsões indicam boas chuvas no Centro-Oeste e melhora das precipitações no MATOPIBA, mantendo perspectivas favoráveis para a safra. A irregularidade regional segue como ponto de atenção para o desenvolvimento das lavouras e o calendário.

No curto prazo, as previsões seguem indicando bons volumes de chuva sobre grande parte do Centro-Oeste, além do avanço das precipitações sobre o MATOPIBA, favorecendo as condições para o desenvolvimento das lavouras. Em Mato Grosso, onde o plantio está praticamente concluído, as áreas mais adiantadas começam a avançar para a fase reprodutiva da soja, tornando a regularidade das chuvas cada vez mais relevante. Caso os volumes previstos para as próximas semanas se confirmem, as condições devem permanecer favoráveis ao desenvolvimento das culturas, embora a distribuição das precipitações continue sendo um ponto de acompanhamento.

No Sul, a expectativa de redução das precipitações em algumas áreas no curto prazo tende a ser positiva após os excessos recentes, ampliando as janelas para as operações de campo. Mais adiante, a atualização da NOAA de novembro sobre o El Niño segue indicando um padrão de chuvas mais volumosas no Sul e maior irregularidade em áreas do Centro-Norte, especialmente com a aproximação de dezembro. No MATOPIBA, apesar da melhora esperada das precipitações nas próximas semanas, a possibilidade de períodos secos mais prolongados mantém a região entre os principais pontos de atenção para o desenvolvimento da safra.

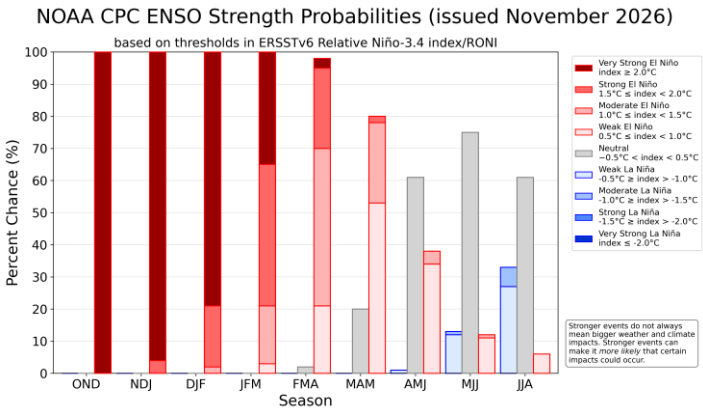
De forma geral, a perspectiva permanece relativamente favorável para a safra brasileira, embora persistam diferenças importantes entre as regiões. O bom avanço do plantio da soja também mantém, até o momento, uma janela positiva para a implantação do milho 2ª safra nos principais estados produtores, ainda que o calendário dependa do desenvolvimento da soja e das condições de chuva durante a colheita. Nesse contexto, a regularidade das precipitações nas próximas semanas será determinante para a definição do potencial produtivo da soja e para a manutenção de condições favoráveis ao plantio do milho safrinha.

Anomalia da precipitação (17-23/11)



Fonte: NOAA

Probabilidade de El Niño e intensidade projetada



Fonte: IRI/NOAA



Oferta americana retomou o comando e esfriou o rali da soja

Depois da alta puxada pela China em setembro, o mercado voltou a olhar para a oferta: safra cheia e colheita acelerada nos EUA tiraram fôlego das cotações. As compras chinesas continuam relevantes, mas deixaram de surpreender e passaram a depender da negociação tarifária.

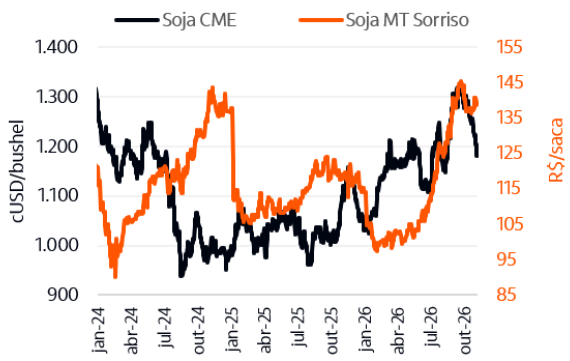
A soja mudou de vetor em outubro. Em Chicago, o preço caiu 3% no mês, para USD 12,65/bu, e o foco saiu da demanda e foi para o tamanho da safra americana. Logo no início do mês, a revisão do USDA para cima da produtividade e dos estoques mostrou uma oferta mais confortável do que o mercado esperava. Os fundos, que tinham montado posição comprada expressiva em setembro, passaram a realizar lucros. Ao mesmo tempo, a colheita americana, que começou outubro atrasada, recuperou o ritmo e chegou a 92% da área no início de novembro, já acima da média.

A demanda chinesa não desapareceu, mas mudou de natureza. As compras foram retomadas em meados de outubro, e os embarques para a China ganharam volume, com cerca de 1,6 MM t só na última semana do mês. Esse fluxo, porém, já estava precificado. O ponto de atenção agora passou para a política. Pequim sinalizou que novas compras dependem de um acordo de redução recíproca de tarifas. Com isso, parte da direção da soja passa a ser decidida na negociação entre os dois países, com novo encontro entre Trump e Xi previsto para meados de novembro.

No Brasil, a soja em Sorriso caiu 3,1%, para R$ 138/sc. Nas três primeiras semanas, a queda em Chicago e o recuo dos prêmios nos portos pressionaram os preços. Na última semana, a forte desvalorização do real após o segundo turno das eleições reverteu parte das perdas. O câmbio deixou de ser coadjuvante e passou a ser uma das principais variáveis do preço doméstico.

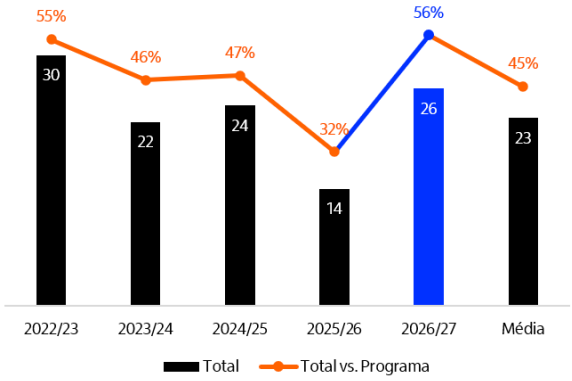
As exportações seguiram em ritmo firme, com 6,3 MM t embarcadas em outubro e 106,5 MM t no acumulado do ano, segundo a Secex. Com isso, a soja velha está praticamente toda escoada, e a atenção do mercado brasileiro se voltou para o plantio e o clima da safra 2026/27.

Preço da soja em Chicago e em Sorriso



Fonte: CBOT, Cepea

Exportação de soja dos EUA, total comprometido (MM t) vs. programa USDA (%)



Fonte: USDA



Preços da soja dependem de tarifas e chuvas no Brasil

O USDA reduziu os estoques de soja americanos e mundiais abaixo do esperado, mas a oferta global segue confortável. A sustentação dos preços dependerá das compras chinesas nos EUA e do clima no Brasil, onde o plantio avança bem.

O USDA trouxe em novembro um ajuste que muda o tom do balanço americano. A produtividade da soja subiu de 53,1 para 53,3 bu/acre, abaixo dos 53,5 bu/acre esperados pelo mercado, e a produção avançou apenas 0,3 MM t, para 124,5 MM t. Do lado da demanda, as exportações foram elevadas para 46,8 MM t, com o esmagamento inalterado. Com isso, os estoques finais caíram de 8,6 para 8,2 MM t, bem abaixo dos 9 MM t projetados, e a relação estoque/uso recuou para 6,5%.

No balanço mundial, os estoques finais foram reduzidos em 0,8 MM t, para 123,5 MM t, também abaixo do esperado. O USDA manteve inalteradas a produção brasileira, em 186 MM t, a argentina, em 50 MM t, e as importações chinesas, em 115 MM t. A oferta global segue confortável, e a sustentação dos preços dependerá da continuidade das compras chinesas nos EUA, ainda condicionadas ao avanço das negociações tarifárias entre os dois países. Além disso, algum problema climático, afetando a safra do Brasil, que não é o cenário base atual, poderia trazer suporte para alta dos preços na CBOT.

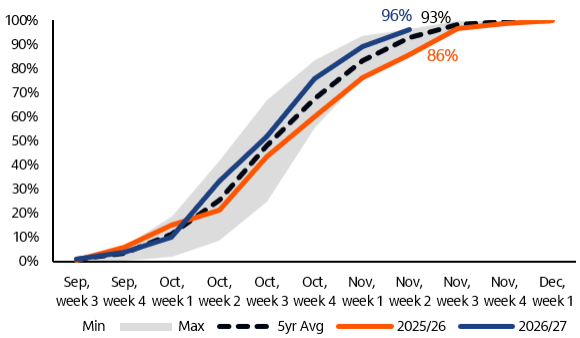
Entretanto, o que temos hoje é um panorama de plantio no Brasil avançando muito bem, com questões pontuais no MATOPIBA e na região Sul, principalmente no Paraná. Até agora, cerca de 70% da área total foi plantada, com o MT praticamente finalizado, desaceleração do ritmo no PR por conta do excesso de umidade e algum atraso em áreas do MATOPIBA diante da irregularidade das chuvas e do calor elevado. Por conta das altas temperaturas, partes da região Centro-Oeste apresentaram redução da umidade do solo, mas que devem melhorar com a ocorrência das precipitações previstas para novembro. O principal ponto de acompanhamento daqui para frente será a frequência das chuvas e a reposição da umidade do solo nas regiões produtoras.

Balanço global de O&D de soja, MM t

MM t	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	102	115	126	125	-1%
Produção	397	428	429	442	3%
EUA	113	119	116	124	7%
Brasil	155	173	181	186	3%
Argentina	48	51	49	50	2%
China	21	21	21	21	0%
Outros	60	65	63	61	-3%
Consumo	384	412	433	443	2%
Estoque Final	115	126	125	124	-1%
E/C	30%	31%	29%	28%	

Fonte: USDA

Evolução do plantio no MT



Fonte: IMEA



Farelo perdeu a liderança do complexo, e o óleo se apoiou no câmbio e no biodiesel

O farelo, que puxou o complexo em setembro, devolveu parte dos ganhos no Brasil com os compradores já abastecidos. O óleo recuou em Chicago com a pausa na demanda de biocombustíveis, mas encontrou suporte no câmbio e no biodiesel no mercado doméstico.

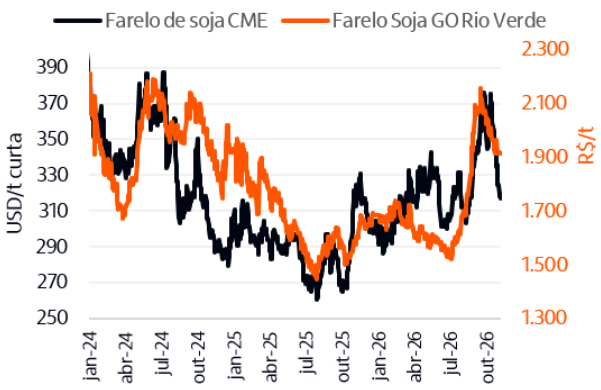
Em Chicago, o farelo foi o derivado mais resistente e ficou praticamente estável no mês (−0,9%, USD 352/t). O suporte veio de um fator passageiro: o esmagamento americano de setembro ficou abaixo do esperado, por manutenção de plantas e falta pontual de grão em Iowa. Isso restringiu a oferta do derivado justamente quando a demanda externa reagiu, com as vendas de farelo americano na última semana de outubro ficando 63% acima da média das quatro semanas anteriores.

No Brasil, o farelo em Rio Verde caiu 4,9%, para R$ 1.977/t, uma correção depois do forte avanço de setembro. Os compradores que anteciparam as aquisições no mês anterior se retraíram, e a margem de esmagamento diminuiu. As exportações funcionaram como válvula de escape, com 2,2 MM t embarcadas em outubro, alta de 8,5% na comparação anual, segundo a Secex. Isso evitou uma queda maior dos preços internos.

O óleo de soja recuou 2,1% em Chicago, para USDc 67/lb, em um quadro de sinais contraditórios. De um lado, os estoques americanos estão no menor nível desde 2014. De outro, a demanda de biocombustíveis desacelerou com usinas paradas para manutenção. A direção do óleo passa a depender mais da política de biocombustíveis americana do que do balanço físico. A proposta da EPA de compensar integralmente em 2026 e 2027 os volumes que as pequenas refinarias deixaram de misturar por isenção ampliaria a demanda obrigatória, caso seja confirmada.

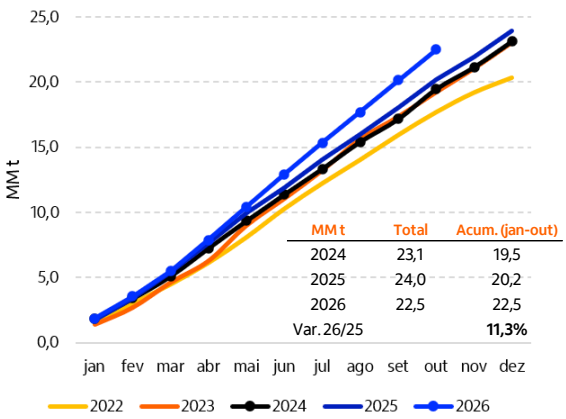
Em Mato Grosso, o óleo foi o único preço do complexo em alta: +0,7%, para R$ 6.314/t. O câmbio mais fraco somou-se ao consumo firme do biodiesel. Esse quadro dá ao óleo doméstico um suporte que o mercado externo não tem no momento.

Preços do farelo na CBOT e em Rio Verde



Fonte: CBOT, Cepea

Evolução das exportações de farelo de soja do Brasil, MM t



Fonte: Secex



Biocombustíveis seguem como fiel da balança para o óleo e farelo tem oferta ampla

O USDA reduziu os estoques americanos de farelo e óleo, mas o farelo deve continuar pressionado pela oferta ampla. Para o óleo, a decisão da EPA sobre as pequenas refinarias e o B16 no Brasil são os principais gatilhos de demanda.

Na atualização de novembro, o USDA manteve inalterados o esmagamento, a produção e as exportações de farelo e óleo de soja dos EUA. Ainda assim, o balanço dos derivados ficou mais apertado. Os estoques finais de farelo foram reduzidos de 0,4 para 0,36 MM t, e os de óleo, de 0,8 para 0,77 MM t.

Para o farelo, o quadro de curto prazo segue de oferta ampla. O avanço da colheita americana deve normalizar o ritmo das indústrias após as paradas de outubro, e a Argentina tende a manter o esmagamento elevado. No Brasil, o mercado doméstico permanece abastecido, e a demanda externa passa a ser o principal canal de escoamento até a chegada da nova safra.

No óleo de soja, a direção dependerá principalmente da política de biocombustíveis. O USDA manteve o uso de óleo para biocombustíveis nos EUA em 8,1 MM t, mas o mercado acompanha a proposta da EPA de realocar 100% dos volumes isentos para pequenas refinarias em 2026 e 2027. O prazo para comentários termina em 4 de dezembro, e o setor espera a regra final até o fim do ano. A confirmação ampliaria a demanda obrigatória por óleo. O petróleo, no menor nível em dois meses e meio, limita altas mais fortes.

No Brasil, o governo pretende aprovar até o fim do ano o aumento da mistura de biodiesel de 15% para 16%, com vigência prevista para 2027. A medida deve reforçar a demanda doméstica por óleo, que já se mostrou mais resistente que o mercado externo em outubro.

Balanço global de O&D de óleo de soja, MM t

MM t	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	5,9	5,7	6,5	6,2	-3%
Produção	64	70	74	75	2%
EUA	12	13	14	15	8%
Brasil	11	12	13	13	4%
Argentina	7	9	9	9	1%
China	19	20	22	22	-1%
EU	3	3	3	3	-1%
Índia	2	2	2	2	0%
Outros	10	11	12	12	2%
Consumo	63	68	72	74	2%
Estoque Final	5,7	6,5	6,2	6,5	5%
E/C	9%	9%	9%	9%	

Fonte: USDA

Balanço global de O&D de farelo de soja, MM t

MM t	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	14	14	18	19	8%
Produção	260	282	294	303	3%
EUA	49	53	57	60	5%
Brasil	42	44	48	50	4%
Argentina	28	34	33	33	1%
China	78	82	86	88	3%
UE	11	12	12	12	-1%
Índia	9	9	8	8	0%
Outros	42	48	51	52	2%
Consumo	255	273	289	298	3%
Estoque Final	14	18	19	20	3%
E/C	6%	7%	7%	7%	

Fonte: USDA



Milho trocou o prêmio de risco pela realidade de uma safra cheia nos EUA

O milho devolveu em outubro boa parte da alta de setembro, com a safra americana se mostrando maior do que o esperado. No Brasil, a queda foi amplificada pela perda de competitividade nas exportações.

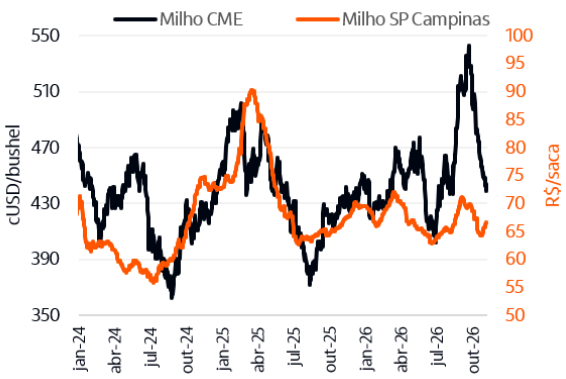
O milho teve o pior desempenho do mês entre os grãos, com queda de 8,7% em Chicago, para USD 4,75/bu. O que sustentou a alta de setembro era a expectativa de uma safra americana menor. Isso se desfez quando o USDA elevou a produtividade e os estoques dos EUA para perto do topo das estimativas do mercado. O mercado deixou de trabalhar com aperto e passou a trabalhar com folga. A produção americana de etanol subiu ao longo de outubro, e as vendas externas se mantiveram firmes. A China, porém, seguiu ausente. A colheita dos EUA ainda está atrasada (88% em 15 de novembro, contra 92% na média).

No Brasil, a queda foi mais intensa que em Chicago. O milho em Sorriso recuou 11,5%, para R$ 47/sc. O país está perdendo espaço no mercado externo. O milho no porto de Santos caiu 6,5% no mês, os embarques de outubro somaram 5,7 MM t e o acumulado do ano, de 21,2 MM t, está bem abaixo das 26,2 MM t de 2025. O excedente que não sai pelos portos fica no mercado interno e pesa mais nas regiões distantes, como o Médio-Norte de Mato Grosso.

Há, porém, dois amortecedores. O etanol de milho, que absorve uma parcela crescente da oferta, e que projetamos alta de 35% no consumo de milho para este fim em 2026/27. Além disso, o dólar mais caro já deixou os preços ligeiramente mais firmes no início de novembro. A tendência segue de baixa, mas o câmbio mais alto trouxe algum suporte para o mercado doméstico.

Revisamos nosso estoque de passagem da safra 2025/26 de milho para cima, diante do aumento da produção para 144,5 MM t e redução das exportações para 38 MM t. O estoque final 2025/26 passa a 21,5 MM t, 41% superior ao da safra 2024/25.

Preço do milho em Chicago e em Sorriso



Fonte: CBOT, Cepea

Balanço interno de O&D de milho

MM t	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	6,7	15,3	21,5	41%
Produção	141,2	144,5	146,8	2%
Importação	1,6	1,0	1,0	0%
Consumo	92,7	101,3	112,8	11%
Ração	60,8	64,4	66,3	3%
Etanol	21,8	26,7	36,1	35%
Outros	10,1	10,2	10,3	1%
Exportação	41,6	38,0	40,0	5%
Estoque Final	15,3	21,5	16,5	-23%
Estoque/Uso	11%	15%	11%	

Estoques em 31/jan.

Fonte: Conab, USDA, Secex, Itaú BBA



Vendas pendentes no Brasil podem pressionar preços internos

O corte na safra americana apertou os estoques nos EUA, mas a maior oferta sul-americana deve acirrar a concorrência externa em 2027. No Brasil, o volume ainda por comercializar tende a pesar sobre as cotações, enquanto o câmbio elevado oferece algum suporte.

O USDA surpreendeu ao reduzir a safra americana de milho em novembro. A produtividade caiu de 181,2 para 179,6 bu/acre, abaixo dos 180,3 bu/acre esperados, e a produção recuou 3,6 MM t, para 403,7 MM t. As exportações foram cortadas em 0,6 MM t, para 83,2 MM t, e o uso para etanol foi mantido. Com isso, os estoques finais caíram de 47 para 44,7 MM t, abaixo da média das estimativas do mercado, e a relação estoque/uso recuou de 11,3% para 10,8%. Nos EUA, a colheita chegou a 88% da área até 15 de novembro, ainda 4 pontos abaixo da média. A confirmação da produtividade nas áreas restantes e o ritmo das vendas externas serão os principais vetores para os preços na CBOT nas próximas semanas.

No cenário mundial, os estoques finais subiram 1,5 MM t, para 281,9 MM t. O USDA elevou as safras do Brasil e da Argentina em 2 MM t cada, para 141 e 57 MM t, e reduziu a da União Europeia para 47,5 MM t. A maior oferta sul-americana indica concorrência mais intensa no mercado externo em 2027.

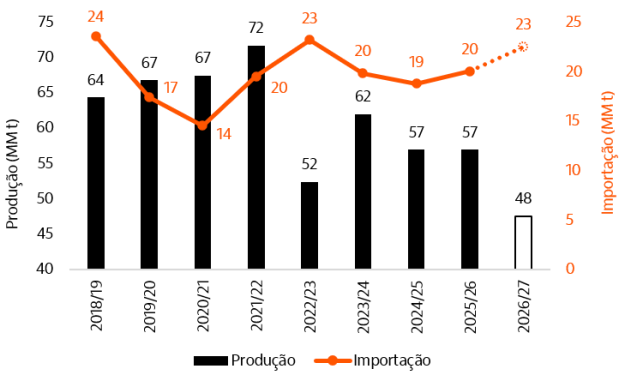
A comercialização do milho segunda safra 2025/26 avançou em outubro, mas ainda está abaixo da média das últimas cinco safras. Considerando uma produção de 114,5 MM t, ainda faltam aproximadamente 40 MM t a comercializar. Esse volume pode continuar pressionando as cotações domésticas nas próximas semanas, sobretudo se os vendedores precisarem liberar espaço nos armazéns e fazer caixa antes da chegada da safra de verão. Por outro lado, o câmbio em patamar elevado favorece a competitividade do milho brasileiro no mercado externo e ajuda a sustentar os preços em reais, o que pode aliviar parte da pressão de oferta nos preços até o fim de 2026.

Balanço global de O&D de milho

MM t	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	304	314	296	308	4%
Produção	1.232	1.235	1.335	1.292	-3%
EUA	390	378	431	404	-6%
Brasil	119	136	145	141	-2%
Argentina	52	49	64	57	-11%
China	289	295	301	307	2%
UE	62	60	57	48	-17%
Ucrânia	33	27	31	32	3%
Outros	289	290	306	304	-1%
Consumo	1.227	1.252	1.306	1.310	0%
Estoque Final	314	296	308	282	-9%
E/C	26%	24%	24%	22%	

Fonte: USDA

Produção e importação de milho da UE, MM t



Fonte: USDA



Sem gatilho de alta em NY, exportações sustentaram o algodão brasileiro

O algodão manteve em outubro a trajetória de baixa em Nova York, com oferta global maior e fiações cautelosas. No Brasil, os embarques recordes e o dólar mais alto limitaram a queda a 0,5%.

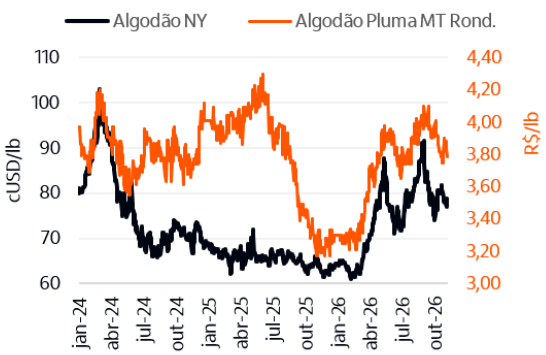
Em Nova York, o algodão caiu 2,4% em outubro, para USDc 79/lb. A queda prolongou uma correção que começou no fim de agosto, quando o contrato de dezembro estava perto de USDc 93/lb. Faltou ao mercado um gatilho de alta. Do lado da oferta, o USDA ampliou a produção e os estoques mundiais. Do lado da demanda, as fiações seguiram comprando apenas o necessário para o curto prazo, sem sinal de recomposição de estoques.

O petróleo enfraquecido, com as quedas recentes, reduz o suporte proporcionado pelos custos das fibras sintéticas. Ao mesmo tempo, o avanço acelerado da colheita norte-americana ampliou a percepção de disponibilidade física, reforçando a pressão sazonal de oferta. Segundo dados do USDA, os trabalhos avançaram 6 pontos percentuais na última semana, alcançando 77% da área, acima da média histórica de 71%, indicando uma entrada mais rápida de algodão no mercado e aumentando a pressão sobre as cotações.

No Brasil, o algodão em Rondonópolis ficou praticamente estável: −0,5%, para R$ 3,97/lb. Nas primeiras semanas, o preço acompanhou a fraqueza externa. Na reta final do mês, o dólar mudou o quadro. Com Nova York sem força, o câmbio virou o principal fator de sustentação do preço interno.

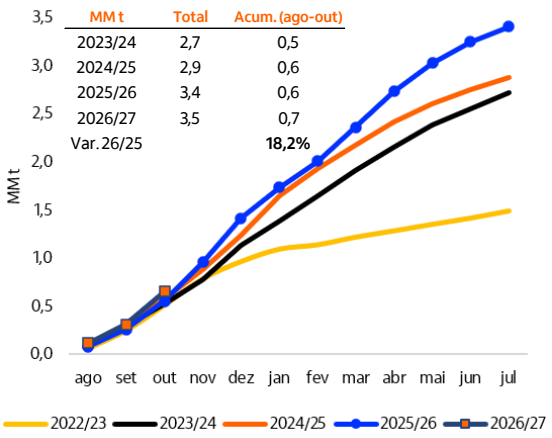
As exportações ajudam a explicar por que o Brasil resiste melhor que Nova York. Outubro teve embarque recorde para o mês, de 338 mil t, e o acumulado da temporada chegou a 791 mil t, alta de 16,8% na comparação anual. A composição, porém, mudou: os embarques para a China caíram 35,8%, e o crescimento veio de outros destinos. A pluma brasileira está bem posicionada, mas mais exposta a uma demanda global que segue fraca.

Preços do algodão em NY e em Rondonópolis



Fonte: NYBOT, Cepea

Evolução das exportações de algodão do Brasil, MM t



Fonte: Secex



Petróleo em queda reduz vantagem do algodão sobre o poliéster

O mercado de algodão segue limitado pela demanda têxtil fraca, apesar do déficit global. Daqui para frente, embarques brasileiros firmes devem sustentar preços internos, enquanto nova queda do petróleo pode reduzir a vantagem da pluma sobre o poliéster.

Na atualização de novembro, o USDA reduziu a oferta norte-americana de algodão. A produtividade foi revisada para baixo e a produção caiu de 2,93 para 2,87 MM t. O consumo doméstico também foi reduzido, e as exportações foram mantidas, o que levou os estoques finais de 0,83 para 0,81 MM t.

No balanço mundial, a produção recuou de 25,7 para 25,6 MM t, com cortes nos EUA e na Índia compensados parcialmente pela alta na China. O consumo global também foi reduzido, para 26,7 MM t, sinalizando que a demanda têxtil segue fraca. Os estoques finais ficaram praticamente estáveis, em 15,4 MM t. O déficit entre consumo e produção segue em cerca de 1,1 MM t, mas sem retomada das compras das fiações, falta um gatilho de alta.

Para o Brasil, o USDA manteve a produção em 4,1 MM t e as exportações em 3,5 MM t. O ritmo recorde dos embarques deve continuar sustentando os preços internos, mas com menor participação da China. O plantio da soja em Mato Grosso está praticamente concluído, o que favorece a implantação do algodão de segunda safra dentro da janela ideal a partir de janeiro. Segundo o IMEA, a área com algodão no Mato Grosso deve crescer 3,8%, para 1,43 MM ha.

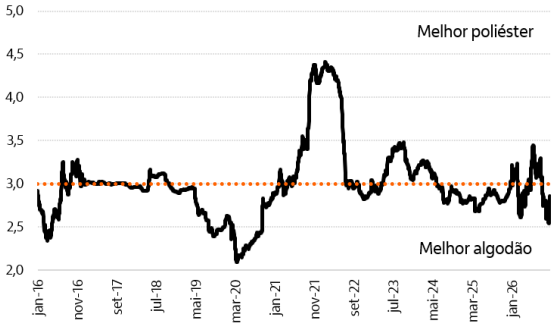
Nos últimos dias, a queda do petróleo reduziu o preço do poliéster. Com isso, a relação entre algodão e poliéster voltou a subir. Mesmo com essa alta, a relação continua abaixo da referência e favorável ao algodão. Isso ajuda a manter a demanda da pluma. Daqui para frente, uma nova queda do petróleo pode aproximar a relação do limite e diminuir a vantagem do algodão, o que torna a energia um vetor importante para a demanda pela fibra natural.

Balanço global de O&D de algodão, MM t

MM t	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	16,5	16,0	16,3	16,5	1%
Produção	24,5	26,0	26,6	25,6	-4%
EUA	2,6	3,1	3,0	2,9	-5%
Brasil	3,2	3,7	4,1	4,1	1%
China	6,0	7,0	7,8	7,4	-5%
Índia	5,5	5,2	5,2	5,1	-1%
Paquistão	1,5	1,1	1,2	1,1	-6%
Outros	5,7	5,9	5,3	5,0	-7%
Consumo	25,0	25,9	26,3	26,7	2%
Estoque Final	16,0	16,3	16,5	15,4	-7%
E/C	64%	63%	63%	57%	

Fonte: USDA

Relação de preços entre algodão e poliéster na China



Fonte: Eikon, Itaú BBA



Baixa liquidez limitou movimentos expressivos nos preços

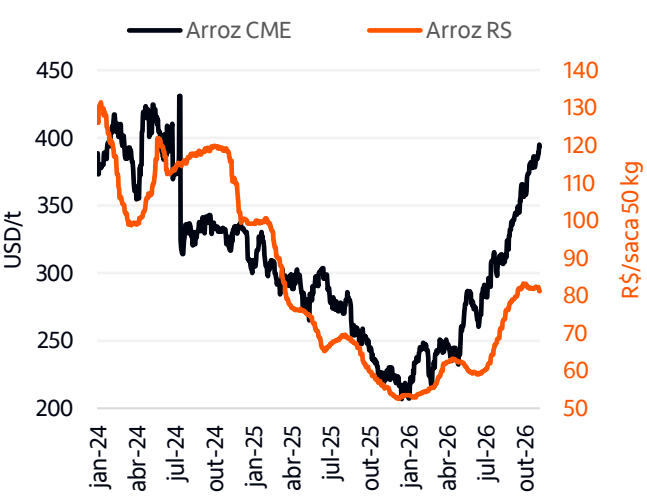
Os preços do arroz apresentaram ligeira retração, após recuperação anterior. A menor disponibilidade de vendedores trouxe sustentação às cotações, enquanto a demanda mais retraída e o menor ritmo das exportações limitaram novas altas.

O Indicador CEPEA/IRGA-RS encerrou o dia 16/11 em R$ 80,77/sc de 50 kg, uma leve queda de 1,6% nos últimos 30 dias. Em outubro, a média foi de R$ 82,27/sc, 1,8% superior à de setembro. Do lado vendedor, os produtores permaneceram mais retraídos, principalmente aqueles com menor necessidade de caixa. Além disso, o avanço das atividades de plantio diminuiu a presença dos produtores nas negociações em alguns momentos, contribuindo para limitar movimentos mais acentuados de queda.

Do lado comprador, as indústrias reduziram as aquisições diante do menor ritmo das vendas de arroz beneficiado e da dificuldade de repasse dos preços. Parte das empresas também já havia recomposto os estoques nos meses anteriores, reduzindo a necessidade de novas compras no curto prazo. Com vendedores resistentes e compradores menos ativos, a diferença entre as expectativas dos agentes permaneceu elevada e os negócios seguiram pontuais, mantendo os preços relativamente estáveis no período.

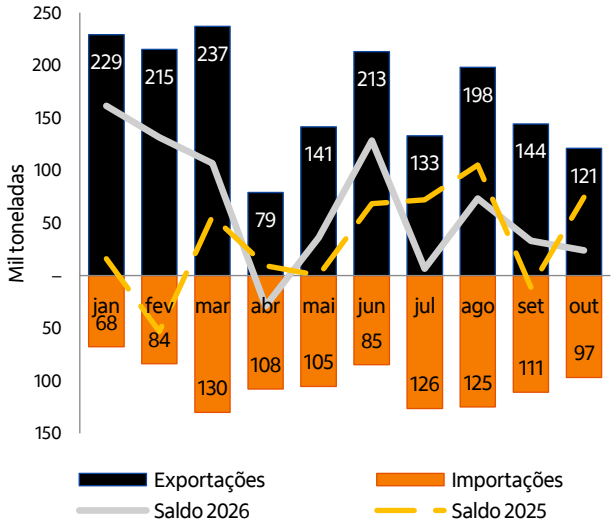
No mercado externo, a alta de Chicago e a valorização do dólar reforçaram a paridade de exportação. Os futuros norte-americanos foram sustentados pela perspectiva de menor oferta nos EUA, com estoques finais recuando para a mínima de três anos. As exportações seguem contribuindo para o escoamento, embora tenham perdido ritmo. Em outubro, os embarques recuaram para 121 mil t, enquanto as importações também diminuíram, para 97 mil t, mantendo o saldo positivo, mas abaixo de set/26 e de out/25. Apesar das referências externas mais favoráveis, o movimento não se traduziu em aceleração consistente dos embarques, com tradings cobertas no curto prazo e fora do mercado. A continuidade das exportações será importante para reduzir a disponibilidade doméstica antes da entrada da safra e ampliar sustentação às cotações.

Preços de arroz em casca no Brasil e EUA



Fonte: Cepea, CME

Evolução das exportações brasileiras



Fonte: Secex



Plantio da safra 2026/27 avança no Brasil

A expectativa de menor produção brasileira deve reduzir a disponibilidade de arroz ao longo de 2027, trazendo maior sustentação aos preços. A intensidade da recuperação, entretanto, seguirá condicionada ao ritmo das exportações, à demanda doméstica e à oferta dos países concorrentes.

A implantação da safra 2026/27 avança no Rio Grande do Sul, com 85% da área prevista já semeada até 12 de novembro, segundo dados do IRGA. A Zona Sul já concluiu os trabalhos e a Fronteira Oeste se aproxima do final, enquanto o ritmo permanece mais atrasado na Região Central e nas Planícies Costeiras. Nas áreas já implantadas, problemas pontuais de estabelecimento e desenvolvimento seguem no radar, mas, até o momento, sem indicação de impactos relevantes sobre o potencial produtivo.

As primeiras estimativas divulgadas pela Conab para o próximo ciclo indicam a produção brasileira de arroz em 10,55 MM t, queda de 4,7% frente à safra anterior. Embora esteja prevista expansão da área de sequeiro em algumas regiões, esse movimento é mais do que compensado pela redução do arroz irrigado, que concentra a maior parte da produção nacional. No Rio Grande do Sul, a combinação de menor área e produtividade deve levar a produção a 7,25 MM t, recuo de 7,2%.

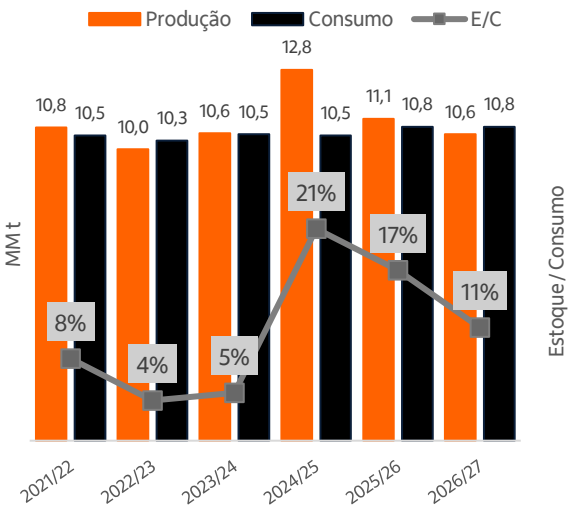
A menor oferta esperada para a próxima temporada tende a contribuir para um balanço doméstico mais ajustado ao longo de 2027. No curto prazo, porém, o estoque ainda elevado e a baixa liquidez do mercado devem limitar altas mais expressivas. Embora as referências externas mais favoráveis tenham melhorado a competitividade do produto brasileiro, esse movimento ainda não se refletiu em uma aceleração mais consistente dos embarques. Ao longo da safra 2026/27, contudo, a menor produção tende a permitir uma redução gradual da disponibilidade, favorecendo maior sustentação aos preços. Para isso, a continuidade do escoamento, principalmente por meio das exportações e de uma recuperação da demanda doméstica, seguirá sendo importante para absorver a oferta remanescente.

Balanço global de oferta e demanda

MM t	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	182	180	192	204	7%
Produção	524	542	546	533	-2%
China	145	145	146	147	0%
Índia	138	150	154	147	-5%
Bangladesh	37	37	38	37	-2%
Indonésia	33	34	34	34	-1%
Vietnã	27	27	26	26	0%
Tailândia	20	21	21	20	-2%
Burma	12	12	12	11	-8%
Filipinas	12	12	12	12	-2%
Japão	7	7	7	7	1%
Brasil	7	9	8	7	-3%
Outros	85	88	88	84	-4%
Consumo	522	528	530	536	1%
Estoque Final	180	192	204	198	-3%
E/C	35%	36%	38%	37%	

Fonte: USDA

Balanço interno oferta e demanda



Fonte: Conab



Mercado internacional recua, mas preços resistem no Brasil

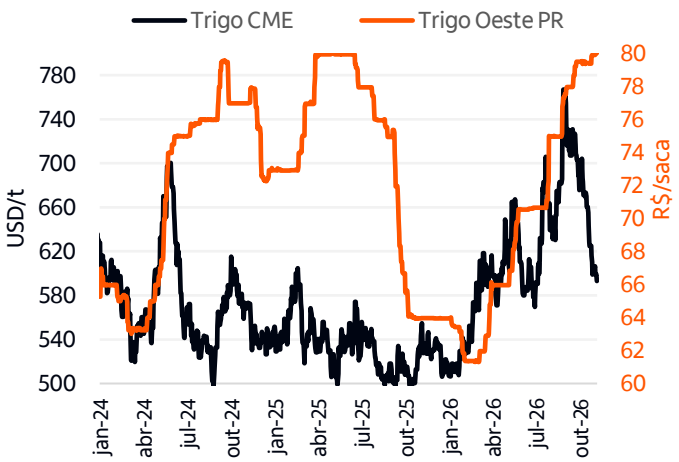
Os preços do trigo recuaram no mercado internacional no último mês, diante de perspectivas mais favoráveis para a oferta global. No Brasil, a valorização do dólar e a menor disponibilidade de trigo de qualidade limitaram a queda das cotações domésticas.

Em Chicago, o primeiro vencimento fechou o dia 16/11 cotado a US$ 5,87/bu, acumulando queda próxima de 11% nos 30 dias. O movimento representa uma correção após as altas observadas nos meses anteriores, quando as dificuldades de escoamento no Mar Negro elevaram o prêmio de risco nas cotações. Mais recentemente, a perspectiva de maior disponibilidade global voltou a pressionar o mercado, especialmente diante da proximidade da entrada das safras da Argentina e da Austrália. As projeções para os dois países foram revisadas para cima, enquanto as incertezas em relação aos embarques do Mar Negro permanecem e ainda limitam movimentos mais acentuados de baixa.

Na Argentina, o trigo FOB encerrou o dia 16/11 a US$ 234,5/t, queda de aproximadamente 8% em 30 dias. A expectativa de uma safra volumosa e de maior disponibilidade exportável já começa a ser incorporada às cotações, aumentando a competitividade do trigo argentino. No mercado brasileiro, essa pressão foi limitada e os preços se elevaram. No Paraná, o trigo ao produtor encerrou o período em R$ 80,81/sc, com alta de aproximadamente 2,6% em 30 dias, enquanto no Rio Grande do Sul fechou em R$ 75,39/sc, aumento de 0,7%.

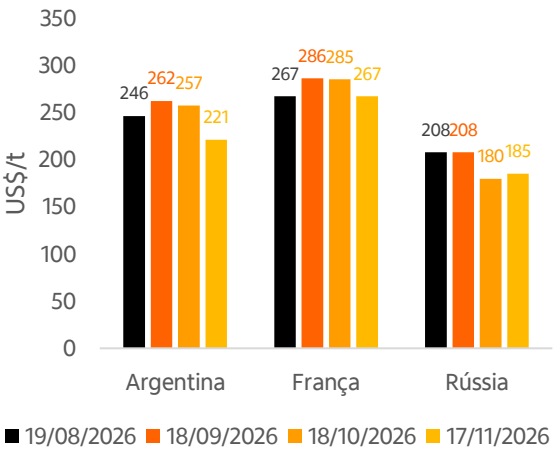
Além da menor disponibilidade de trigo de qualidade, o câmbio contribuiu para a maior sustentação dos preços domésticos. O dólar encerrou o período em R$ 5,78, com valorização próxima de 14% em 30 dias, elevando a paridade de importação e limitando o repasse da queda das referências externas. As chuvas durante a colheita no Sul também afetaram o PH e a sanidade de parte dos lotes, restringindo a disponibilidade de trigo adequado à moagem e ampliando o prêmio pago pelo produto de qualidade superior.

Preços de trigo no mercado internacional e doméstico



Fonte: Cepea, ICE

Preço FOB internacional do trigo



Fonte: Eikon



Hemisfério Sul amplia oferta global, enquanto qualidade pode sustentar mercado doméstico

A maior disponibilidade entre os principais exportadores deve limitar altas mais expressivas no mercado internacional. No Brasil, a necessidade de importações permanece, enquanto câmbio e menor oferta de trigo de qualidade podem sustentar os preços internos.

No mercado internacional, a entrada das safras do Hemisfério Sul tende a ampliar a disponibilidade no curto prazo e manter pressão sobre as cotações. Na Argentina, as condições permanecem favoráveis, com boa disponibilidade hídrica e expectativa de rendimentos acima da média nas áreas centrais. No sul do país vizinho, a umidade também é adequada, embora a baixa radiação observada nas últimas semanas possa limitar parte do potencial produtivo. Com o avanço da colheita, a confirmação das produtividades e, principalmente, da qualidade dos lotes deve ganhar maior relevância para o mercado.

No Mar Negro, as perspectivas para o escoamento seguem como um dos principais fatores de atenção. A expectativa de avanços nas negociações envolvendo Rússia e Ucrânia contribuiu para retirar parte do prêmio de risco das cotações, enquanto uma eventual melhora das condições de navegação poderia ampliar novamente a presença do trigo da região no mercado internacional. Por outro lado, os riscos geopolíticos permanecem relevantes, enquanto o elevado volume de posições vendidas pelos fundos pode favorecer movimentos de recompra e repiques nas bolsas.

No Brasil, a menor produção e, principalmente, as perdas de qualidade devem manter elevada a necessidade de importações ao longo da temporada. A Conab elevou as estimativas de importações para safra 2026 de 7 MM t em outubro para 8,9 MM t em novembro, aumento de 46% na comparação com a temporada passada. A Argentina deve seguir como principal alternativa de abastecimento, mas o comportamento dos preços domésticos dependerá também do câmbio e da qualidade da oferta disponível. Assim, mesmo diante de pressão baixista sobre as referências internacionais, a paridade de importação e a menor disponibilidade de trigo panificável tendem a limitar quedas mais expressivas no mercado brasileiro.

Balanço global de O&D de trigo

	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	274	270	260	283	9%
Produção	790	791	844	828	-2%
EUA	49	54	54	42	-23%
UE	135	121	145	133	-8%
China	137	140	140	141	1%
Índia	111	113	118	121	3%
Rússia	92	82	90	88	-3%
Austrália	26	34	36	33	-10%
Canadá	33	36	41	37	-10%
Ucrânia	23	23	24	27	10%
Argentina	16	19	28	23	-18%
Brasil	8	8	8	6	-26%
Outros	161	161	160	178	12%
Consumo	781	799	818	825	1%
Estoque Final	274	267	283	281	-1%
E/C	35%	33%	35%	34%	

Fonte: USDA

Balanço interno oferta e demanda

	2024	2025	2026	Var.
Estoque Inicial	522	1.470	955	-35%
Produção	7.889	7.873	5.261	-33%
Importação	6.822	6.129	8.945	46%
Oferta	15.233	15.473	15.161	-2%
Exportação	1.873	1.817	1.524	-16%
Consumo	11.891	12.700	13.200	4%
Estoque Final	1.470	955	437	-54%
E/C	12%	8%	3%	-56%

Fonte: Conab



Boi gordo avançou com oferta restrita e demanda firme

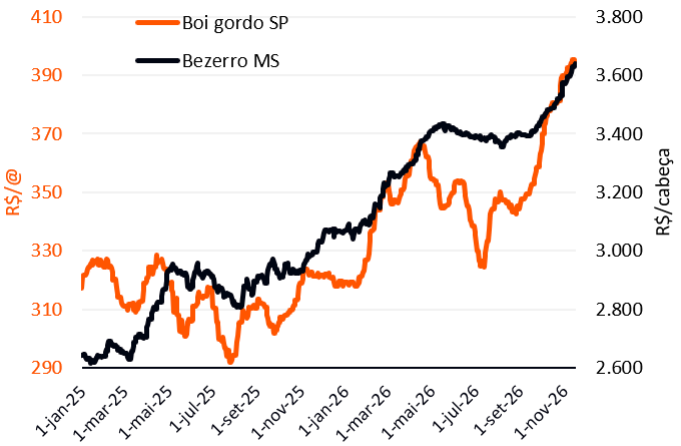
Em outubro, o boi gordo manteve a trajetória de valorização, sustentado pela menor oferta de animais terminados e pela melhora da demanda, enquanto os spreads da indústria e das exportações permaneceram pressionados.

Os preços do boi gordo deram continuidade, em outubro, ao movimento de valorização, sustentados pela menor oferta de gado terminado e pela melhora da demanda dos frigoríficos, especialmente para atender às exportações para a China. O indicador Cepea (SP) avançou 7,6% entre o início de setembro e 16/nov, com o animal agora negociado a R$ 394/@. A valorização do boi também vem sendo repassada ao atacado, com a carcaça casada acumulando alta de 8,1% no mesmo período. Ainda assim, considerando as médias mensais, o spread da indústria recuou de 4,5% em setembro para 2,7% em outubro, e a parcial de novembro, referente à primeira quinzena, ficou em 2,6%. Há um ano, em nov/25, o indicador marcava 6,6%.

De acordo com os dados preliminares de abates SIF, as entregas de gado aos frigoríficos recuaram 14,6%, enquanto o abate de fêmeas apresentou queda ainda mais expressiva, de 29%. Com isso, a participação das fêmeas no total abatido caiu para 27%, frente a 32% há um ano. Esse movimento reforça um cenário em que, ao mesmo tempo em que a demanda melhora, a menor disponibilidade de animais terminados vem se consolidando como um importante vetor de sustentação e alta dos preços.

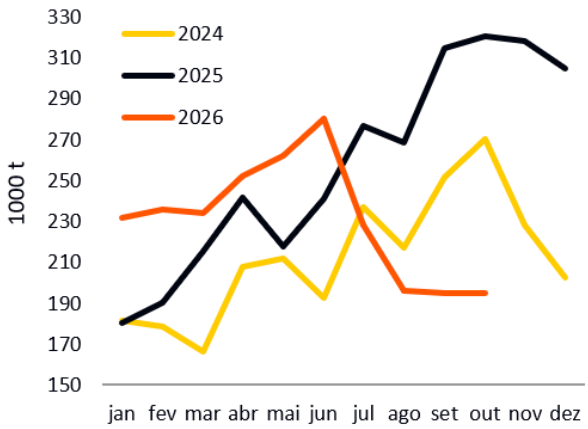
Do lado das exportações, os volumes embarcados em outubro ficaram próximos aos registrados em setembro, totalizando 195 mil t., ainda 30% abaixo de out/25. Para a China, as vendas permaneceram em patamar baixo, com 42 mil t, mas apresentaram recuperação frente às 11 mil t registradas no mês anterior. Já o preço médio das exportações avançou 1,4%, para USD 4.943/t, movimento insuficiente diante da alta de 8,1% do boi gordo em dólares. Com isso, o spread externo recuou de 5% para -1%. Para novembro, diante da desvalorização cambial, é possível que a redução do custo do boi em dólares contribua para alguma recuperação do spread.

Preços do boi gordo SP e bezerro MS



Fonte: Cepea

Exportações de carne bovina *in natura*



Fonte: Secex



Oferta restrita deve manter o boi gordo valorizado

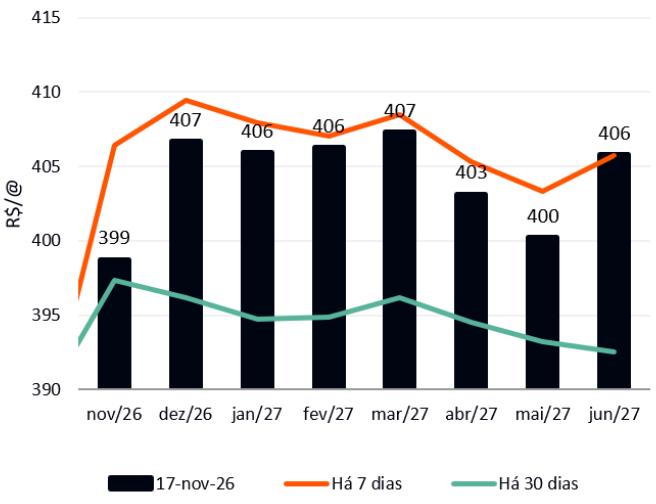
O cenário segue positivo para o boi gordo, apoiado pela oferta limitada e melhora das exportações, mas custos crescentes de reposição e margens mais apertadas reforçam a importância da gestão de risco nos próximos meses.

O avanço dos preços do boi no mercado físico nos últimos trinta dias impulsionou de forma significativa a curva futura, com altas de até R$ 11/@, como no caso do contrato com vencimento em dezembro, negociando em 17/nov no patamar de R$ 407/@. No curto prazo, a aproximação do final do ano e a entrada do 13º salário atuam como fatores positivos para a demanda doméstica. Por outro lado, é importante considerar que os preços da carcaça no atacado, atualmente 17% acima do mesmo período do ano anterior, já tornam eventuais repasses adicionais de preços ao consumidor bem mais desafiadores.

Do lado das exportações, deveremos observar uma melhora dos embarques para a China em novembro e dezembro. Contudo, permanece a dúvida sobre a capacidade de repassar novas altas de preços aos importadores. Nesse sentido, o nível da taxa de câmbio nos próximos meses será determinante, pois, nos patamares atuais e tudo o mais constante, abre espaço para algum alívio no spread de exportação, reduz o custo da arroba brasileira em dólares e poderia justificar ajustes adicionais para cima no preço do boi gordo, considerando que, possivelmente, a oferta de gado não deverá apresentar melhora significativa. Ainda assim, com a arroba futura em níveis mais elevados e permitindo bons resultados para os confinamentos no primeiro trimestre de 2027, é bastante oportuno o uso de instrumentos de gestão do risco de preços pelo pecuarista.

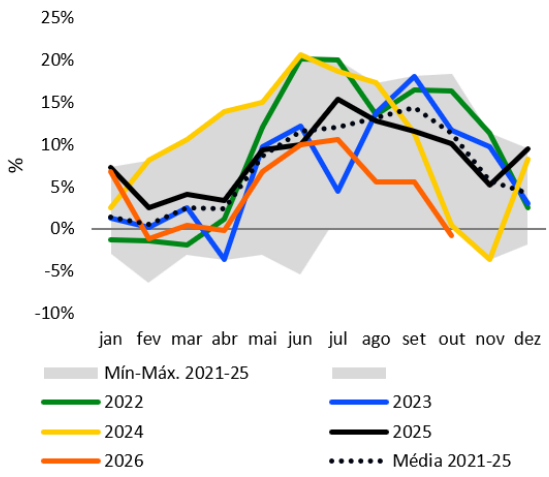
Apesar do bom momento do boi gordo para a venda, o desafio do lado da reposição continua aumentando, com o bezerro no MS já sendo negociado a R$ 19/kg, o equivalente a uma arroba de R$ 570. Esse cenário exigirá uma arroba do boi gordo também valorizada no momento da terminação desse animal, para que a operação mantenha uma rentabilidade atrativa.

Curva futura do boi gordo



Fonte: B3

Spread das exportações de carne bovina *in natura*



Fonte: Cepea, Itaú BBA



Newcastle marcou outubro sem comprometer os embarques

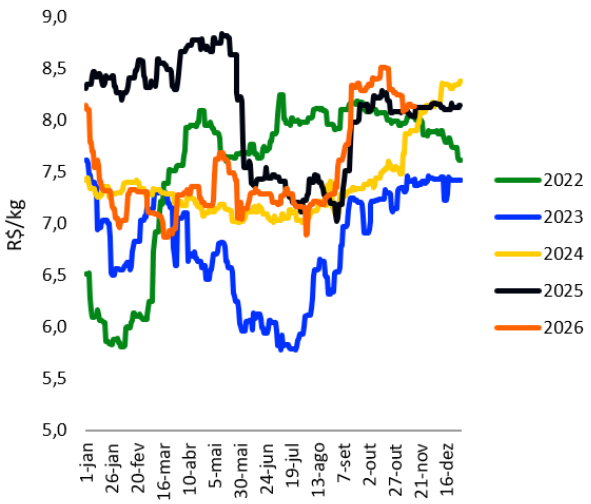
Os casos de Newcastle em Santa Catarina marcaram outubro, com impactos ainda limitados sobre as exportações. Os embarques cresceram, mas preços externos recuaram, enquanto a valorização do frango no mercado doméstico favoreceu as margens.

Em outubro, Santa Catarina confirmou três focos da doença de Newcastle em granjas comerciais, nos municípios de Nova Itaberaba, Coronel Freitas e Nova Erechim, levando ao abate sanitário das aves, à desinfecção das propriedades e ao reforço da vigilância. A reação internacional foi rápida: 67 países chegaram a adotar algum tipo de restrição aos produtos avícolas brasileiros, mas a maior parte dos mercados aplicou o princípio da regionalização. Em 6 de novembro, o Uruguai, último país que ainda mantinha uma suspensão nacional, reconheceu a regionalização e liberou as importações provenientes dos demais estados. Com isso, deixaram de existir restrições de abrangência nacional aos produtos avícolas brasileiros, embora diferentes mercados ainda mantivessem bloqueios sobre Santa Catarina ou sobre as áreas afetadas.

Como o primeiro caso ocorreu a partir do dia 19, as exportações de outubro pouco refletiram os efeitos das restrições. Em novembro, porém, os impactos sobre os embarques de Santa Catarina deverão ficar mais evidentes. As exportações brasileiras de carne de frango in natura e industrializados somaram 498 mil t em outubro, alta de 1,8% sobre out/25 e de 13,9% no acumulado do ano. Por outro lado, o preço médio de exportação recuou 1,5% frente ao mês anterior, movimento que se refletiu no spread das exportações, que cedeu 2 p.p, para 41%.

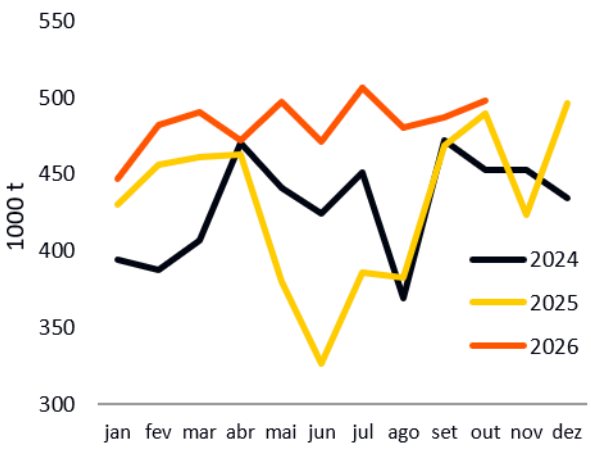
No mercado doméstico, o frango inteiro congelado perdeu sustentação a partir do dia 23, acumulando queda de 4,7% desde então. Ainda assim, na média de outubro, a ave valorizou 4,7% frente a set/26, mais que compensando a elevação de 1,8% no custo de produção e, consequentemente, ampliando o spread do mercado interno.

Preços do frango inteiro congelado - SP



Fonte: Cepea

Exportações de carne de frango *in natura* e industrializada



Fonte: Secex



Newcastle deve pressionar Santa Catarina, com impacto nacional limitado

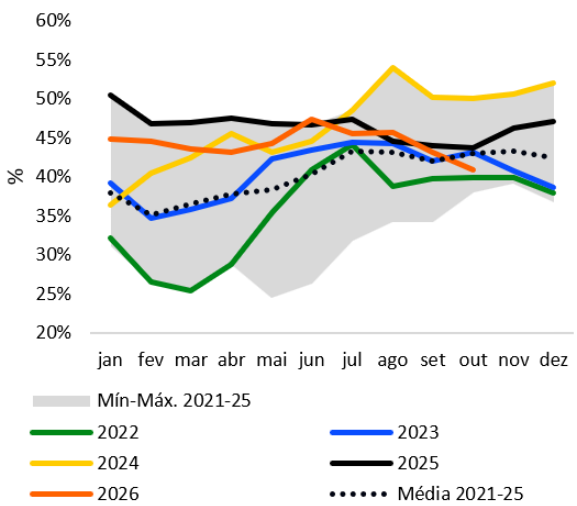
O cenário para o frango exige cautela, com restrições externas afetando Santa Catarina e possível pressão sobre preços domésticos. Sem novos casos, porém, os impactos nacionais devem ser limitados, enquanto a safrinha traz perspectiva favorável aos custos.

As exportações de carne de frango de Santa Catarina a partir de novembro devem ser afetadas pelo fechamento de diversos mercados externos, com algum reflexo também sobre as exportações brasileiras, dada a relevância do estado, responsável por cerca de 22% do total embarcado pelo país. Apesar do cenário negativo para Santa Catarina, com os embarques prejudicados, acreditamos que os impactos não devem se intensificar, desde que não ocorram novos casos em outros estados, especialmente nos vizinhos Paraná e Rio Grande do Sul, que respondem por cerca de 38% e 13% das exportações brasileiras, respectivamente.

Do lado dos preços domésticos, alguma pressão negativa adicional pode ocorrer em função do direcionamento de excedentes ao mercado interno, sobretudo considerando que a produção vinha em trajetória de crescimento. Esse efeito pode se tornar mais evidente no período após janeiro, quando o consumo doméstico de carne de frango tende a perder força sazonalmente, aumentando a pressão sobre as cotações. Apesar disso, caso a situação permaneça restrita aos casos já registrados, não devemos observar um impacto sobre as quantidades exportadas tão significativo quanto o ocorrido após os casos de gripe aviária em 2025. Para Santa Catarina, o impacto regional dependerá diretamente do período durante o qual os mercados permanecerão fechados, o que, por sua vez, passa pela ausência de novas ocorrências da doença.

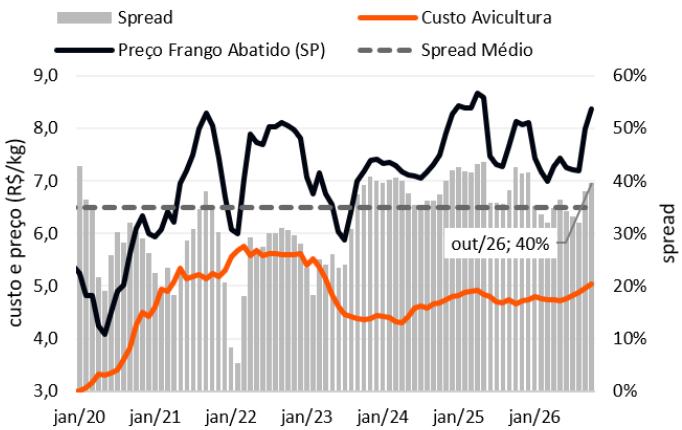
Do lado dos custos de ração, embora ainda seja cedo para definições, outubro trouxe sinais positivos para as expectativas em relação à safrinha de 2027, em função do rápido avanço do plantio da soja no MT. Esse cenário mantém a possibilidade de que a semeadura do milho ocorra dentro da janela ideal de plantio, aumentando as chances de uma boa segunda safra do cereal.

Spread das exportações



Fonte: Secex, Itaú BBA

Custo, preço e spread do frango abatido



Fonte: Embrapa, Deral, Itaú BBA



Mercado suíno melhorou, mas suspensão filipina elevou incertezas

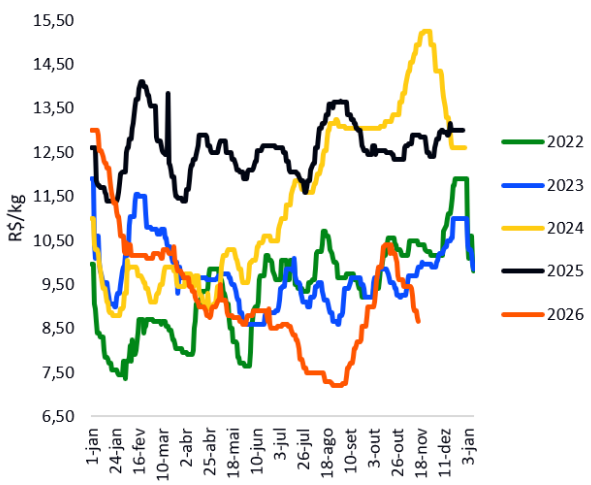
As exportações de carne suína mantiveram crescimento em outubro, enquanto a recuperação do suíno vivo e a queda dos custos reduziram fortemente os prejuízos. Em novembro, porém, a suspensão filipina e a queda das cotações trouxeram nova cautela.

As Filipinas anunciaram em 9/nov a suspensão temporária, por 60 dias, das importações de diversas categorias de carne suína, incluindo produtos brasileiros, em uma medida de salvaguarda voltada à proteção dos produtores locais e sem motivação sanitária. O país asiático, atualmente o principal destino da carne suína brasileira, argumenta que o forte crescimento das importações nos últimos anos pressionou os preços domésticos e comprometeu a rentabilidade da suinocultura local. Como as Filipinas respondem por 22% das exportações brasileiras do produto, a decisão aumenta a atenção sobre o mercado suíno, embora parte dos embarques possa ser redirecionada para outros destinos.

As exportações de outubro somaram 130 mil t, 3,5% acima de out/25 e 4,7% no acumulado do ano. Além disso, o preço de exportação praticamente andou de lado (-0,2%), mas foi 11% menor em relação há um ano. Já o spread das exportações se manteve nos 28%, semelhante ao de set/26 mas bem inferior aos 45% de out/25.

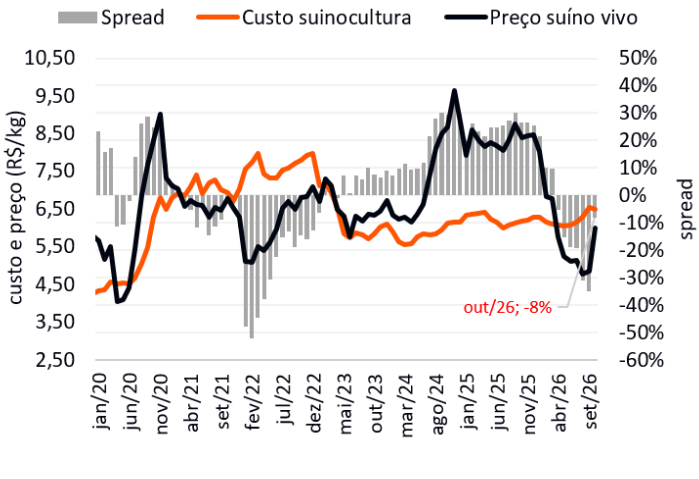
O suíno vivo apresentou importante reação ao longo de outubro, recuperando os R$ 6/kg na média mensal ponderada da região Sul e MG. Segundo o Cepea, houve uma combinação de demanda aquecida e menor oferta de animais para abate. Além disso, o custo de produção apresentou leve queda (-0,7%) o que impulsionou bastante o spread da atividade, embora ainda tenha ficado negativo em 8%, contra -35% no mês anterior, com o prejuízo passando de R$ 200 para R$ 60/cabeça. Apesar da elevação dos preços do animal em outubro, o movimento inverteu a partir do início de novembro, tendo cedido 14% até o dia 16.

Preços da ½ carcaça no atacado - SP



Fonte: Cepea

Custo, preço e spread da suinocultura



Fonte: Embrapa, Cepea, Itaú BBA



Fechamento filipino eleva riscos para a suinocultura brasileira

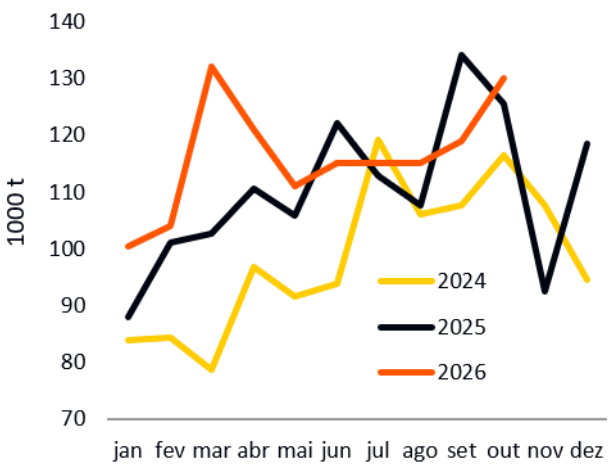
A suspensão das compras pelas Filipinas amplia os riscos para a suinocultura, diante da oferta elevada e da possível desaceleração do consumo doméstico após a virada de ano, exigindo ajuste da produção para evitar maior pressão sobre preços e margens.

O fechamento das Filipinas adiciona incerteza a um mercado que já vinha com dificuldade de sustentação diante do elevado ritmo de produção, relativamente à capacidade de absorção do mercado interno. Pelas nossas estimativas, o consumo aparente de carne suína cresceu 5,6% no 3T26. Foi um trimestre de desaceleração da produção, de 6% no 2T para 4%, mas com estabilidade das exportações, o que ainda manteve o mercado interno sobre ofertado. Apesar de outubro ter dado sinais de moderação dos abates, com os envios às Filipinas agora prejudicados, a produção precisaria ajustar ainda mais para evitar uma nova pressão negativa sobre os preços do animal.

O quadro tende a se deteriorar após a virada do ano, período sazonalmente marcado por uma demanda doméstica mais fraca, em função do fim das festividades e das férias escolares. Nesse contexto, a combinação de oferta elevada, exportações limitadas e menor consumo interno pode ampliar a volatilidade dos preços e pressionar as margens da cadeia produtiva.

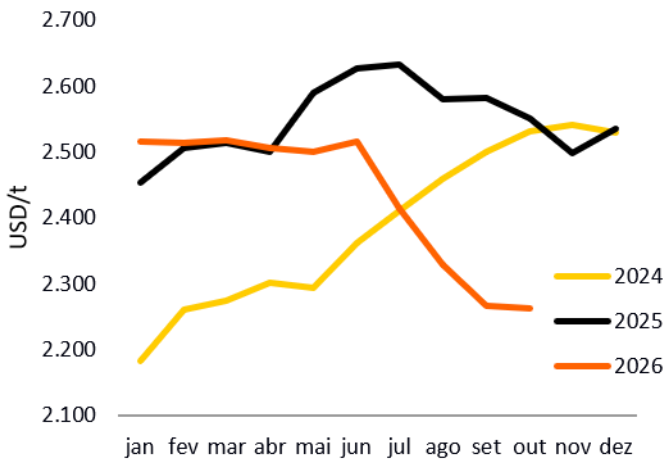
Caso as exportações às Filipinas demorem mais do que o prazo anunciado de 60 dias para serem normalizadas, o Brasil terá que buscar outros mercados para realocar parte dos excedentes. No entanto, esse processo tende a ocorrer de forma gradual, dada a necessidade de habilitações sanitárias, negociações comerciais e limitações de demanda em destinos alternativos. Assim, o risco de acúmulo de oferta no mercado doméstico permanece elevado no curto prazo, exigindo maior disciplina da produção para reequilibrar o mercado e evitar uma deterioração mais acentuada dos preços da carne suína e do animal vivo. O principal risco está na possibilidade de prorrogação ou transformação da medida temporária em uma restrição mais duradoura, elevando a pressão sobre a oferta interna e sobre as margens da cadeia de suínos.

Exportações de carne suína *in natura*



Fonte: Secex

Preço exportação carne suína *in natura*



Fonte: Secex



Maior fluxo de café ampliou pressão sobre preços internacionais

A maior disponibilidade de café brasileiro e o avanço da colheita vietnamita pressionaram as bolsas no período. Ainda assim, os estoques certificados reduzidos em Nova York mantiveram o mercado sensível, enquanto o dólar sustentou os preços domésticos.

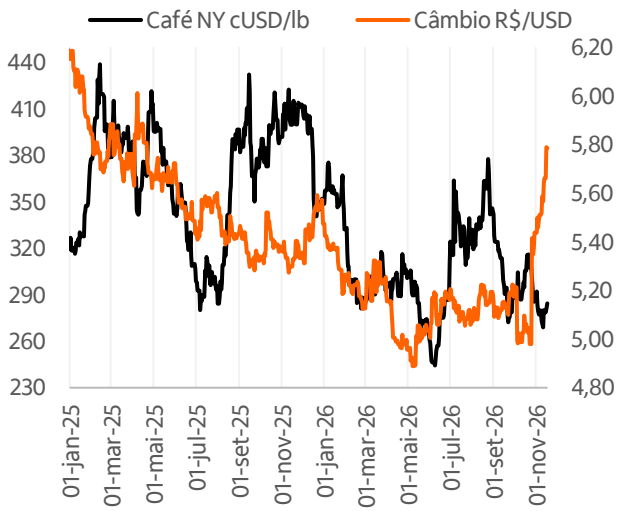
Entre 19 de outubro e 16 de novembro, o contrato dezembro/26 do arábica em Nova York recuou 11%, para USDc 280,70/lb, enquanto o robusta em Londres caiu 9%, para USD 3.159/t. A maior disponibilidade de café no mercado internacional voltou a pressionar as cotações, com o avanço dos embarques brasileiros e a entrada da nova safra vietnamita. No Vietnã, a colheita já começou e deve ganhar ritmo até o final de novembro.

No Brasil, o aumento da oferta ficou evidente nas exportações de outubro, quando os embarques totais alcançaram 5,33 MM de sacas, maior volume mensal após a entrada da safra 2026/27 no mercado. Esse maior fluxo, somado ao avanço da colheita vietnamita, reforçou a perspectiva de maior disponibilidade no curto prazo e contribuiu para a queda das referências internacionais.

Apesar da pressão da oferta, os estoques certificados em Nova York permanecem em níveis bastante baixos, mantendo o mercado sensível a mudanças na disponibilidade. Mesmo com alguma recuperação recente, a baixa oferta de produto certificado continua limitando movimentos mais acentuados de queda e contribuindo para a volatilidade das cotações.

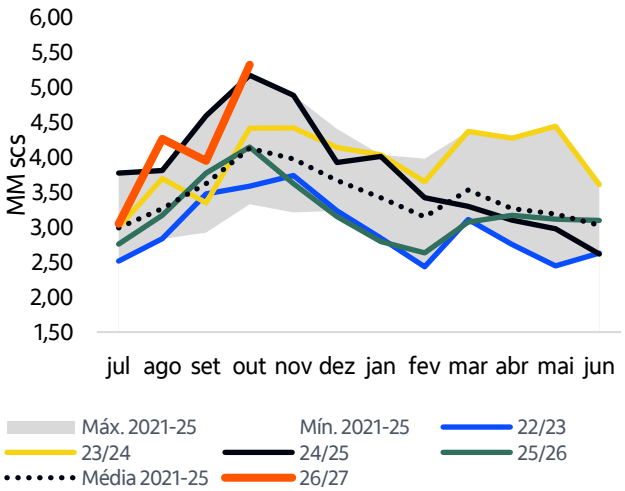
No mercado brasileiro, porém, a queda das bolsas não foi integralmente transmitida aos preços. A valorização do dólar, que avançou 15% no período, para R$ 5,78/USD, deu sustentação às cotações domésticas. Com isso, o indicador Cepea do arábica subiu 4%, para R$ 1.669/sc, enquanto o conilon ficou estável a R$ 968/sc em 16/11. Os negócios permaneceram pontuais, com produtores dosando as vendas, principalmente dos cafés de melhor qualidade.

Preços de café arábica NY e câmbio



Fonte: Cepea

Exportações totais de café



Fonte: Cecafé



Maior disponibilidade tende a limitar altas nos próximos meses mas clima segue no radar

A melhora esperada da oferta tende a pressionar as cotações, enquanto estoques apertados e incertezas climáticas mantêm o mercado sensível à volatilidade. Para 2027/28, bienalidade negativa e irregularidade das floradas ampliam as incertezas sobre a produção brasileira.

O fluxo da safra brasileira 2026/27 deve continuar favorecendo os embarques e a recomposição gradual dos estoques globais de café. Em 17/11, o adido do USDA no Brasil elevou a estimativa de produção para o recorde de 72,5 MM de sacas, com o arábica revisado para 49,2 MM e o conilon reduzido para 23,3 MM. As exportações foram mantidas em 49 MM de sacas, alta de 26% sobre o ciclo anterior. Além do Brasil, a oferta asiática também ganha importância adiante, com o início da colheita da safra do Vietnã e expectativa de avanço da produção. Assim, a maior disponibilidade brasileira e a entrada da safra asiática tendem a limitar movimentos mais fortes de alta nos próximos meses.

A curva de preços futuros está em nível inferior ao mês anterior, mas segue invertida, com os vencimentos mais próximos negociados acima dos mais longos, refletindo o aperto imediato. Estoques ainda baixos e eventuais riscos climáticos devem manter o mercado volátil. Nesse cenário, os níveis atuais de preço seguem favoráveis às estratégias de proteção de margem, especialmente para produtores que ainda possuem boa parcela da safra sem trava.

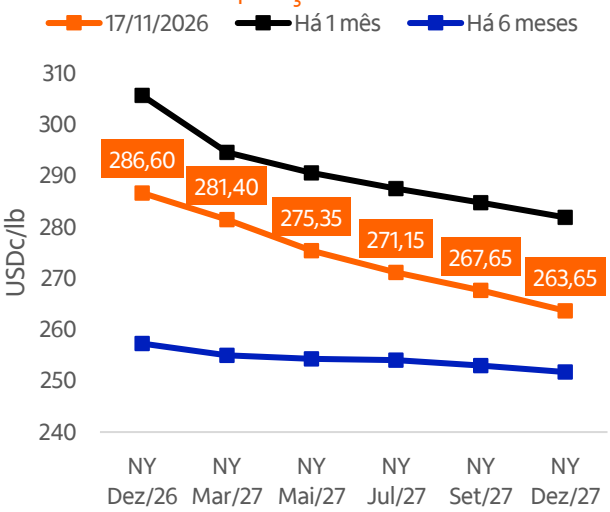
Para a safra brasileira 2027/28, ainda é cedo para definir a magnitude da produção. O USDA avalia que a florada antecipada sustenta expectativas de um ciclo forte, ainda que seja ano de bienalidade negativa do arábica. Ainda assim, as principais incertezas estão na irregularidade das floradas, no pegamento e na presença de frutos em diferentes estágios na mesma lavoura. As precipitações favoreceram o enfolhamento e o desenvolvimento vegetativo, porém a ausência de um período seco mais definido dificultou a uniformidade das floradas. Nos próximos meses, será importante acompanhar a distribuição das chuvas, as temperaturas elevadas, os possíveis efeitos do El Niño forte e o enchimento dos frutos, especialmente em Minas Gerais, Espírito Santo e sul da Bahia.

Balanço oferta e demanda global

MM scs	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	27	23	22	24	**10,7%**
Produção	169	177	179	190	**6,1%**
Brasil	66,3	65,5	63,0	71,9	**14,1%**
Vietnã	27,6	29,0	31,7	32,5	**2,5%**
Colômbia	12,8	14,8	12,5	13,4	**7,2%**
Indonésia	8,2	10,7	12,4	11,4	**-8,0%**
Etiópia	9,1	11,5	11,6	12,1	**4,7%**
Outros	45,4	45,4	47,7	48,4	**1,4%**
Consumo	164	172	173	180	**3,6%**
Estoque Final	23	22	24	26	**7,8%**
E/C	14%	13%	14%	15%	
Prod.-Cons.	5,4	5,1	5,4	9,9	

Fonte: USDA

Curva futura preços café arábica NY



Fonte: ICE



Estoque de passagem de suco da safra 2025/26 cresceu expressivamente

A maior produção de suco de laranja e a demanda enfraquecida ampliaram os estoques de passagem. As exportações perderam força, com recuo dos embarques e dos preços médios, enquanto a indústria segue cautelosa nas compras de fruta, limitando o espaço para valorização da laranja.

A CitrusBR divulgou os números do estoque de passagem e da produção de suco de laranja da safra 2025/26. Como esperado, houve alta expressiva no estoque, que somou 383,2 mil t em FCOJ equivalente, aumento de 162% em relação ao estoque de passagem da safra 2024/25.

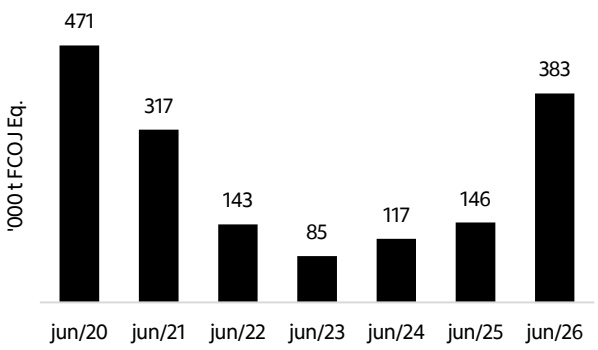
O crescimento dos estoques é explicado tanto pela maior produção de suco, que avançou 34%, somando 942 mil t em FCOJ equivalente diante da safra mais robusta, quanto pelo enfraquecimento da demanda. O mercado de exportação, principal destino do suco, segue mais fraco, sobretudo pela menor demanda do consumidor na União Europeia, que se afastou diante do encarecimento do produto causado pela escassez da safra 2024/25.

Diante da ampla disponibilidade de suco, especialmente do concentrado, a indústria processadora tem sido mais cautelosa nas aquisições de laranja na safra 2026/27, preferindo frutas com ratio mais elevado para a produção de NFC (suco não concentrado).

Os dados de exportação de outubro reforçam esse quadro de demanda mais fraca. A receita dos embarques de suco de laranja foi a menor desde jun/23, enquanto o volume somou 61 mil t em FCOJ equivalente, o menor para um mês de outubro na série histórica da Secex, iniciada em 1997. O preço médio de exportação foi de 2.016 USD/t, queda de 11% em relação a setembro e de 41% frente a out/25.

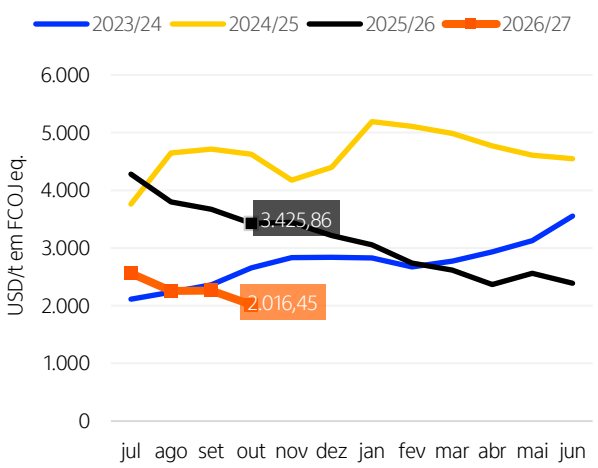
Com estoques elevados e exportações mais lentas, os preços da laranja não têm encontrado espaço para valorização. Em 16/nov, a laranja posta na indústria foi cotada, em média, a R$ 28/cx, segundo o Cepea, valor 30% inferior ao de um ano atrás.

Estoques de suco de laranja em posse da indústria associada a CitrusBR



Fonte: CitrusBR

Preço médio de exportação do suco



Fonte: Secex



Chuvas acima da média podem continuar prejudicando o rendimento industrial

As chuvas acima da média favorecem o ganho de peso das laranjas e podem elevar a produção em caixas na safra 2026/27, mas limitam o acúmulo de açúcares e pressionam o rendimento industrial.

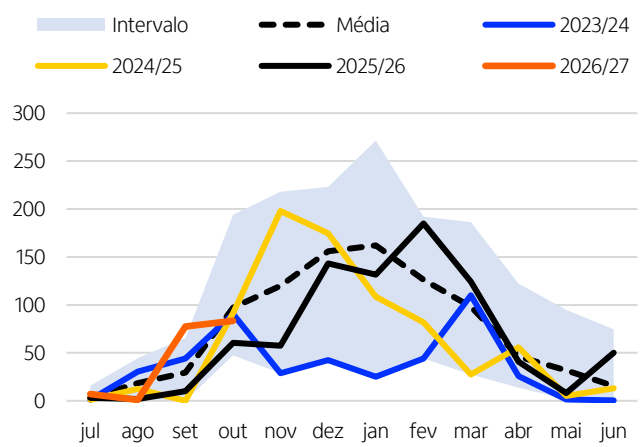
O El Niño está influenciando o regime de chuvas e as condições climáticas durante a safra 2026/27 de laranja. De acordo com os dados da NASA POWER, o acumulado de chuvas de julho a outubro de 2026 foi de 158 mm em Uberlândia (MG), no Triângulo Mineiro; 149 mm em Votuporanga (SP), no Noroeste do Cinturão Citrícola; 169 mm em Bebedouro (SP), no Norte; 337 mm em Avaré (SP), no Sudoeste; e 242 mm em Limeira (SP), no Sul. Esses volumes ficaram, respectivamente, 15%, 3%, 14%, 53% e 29% acima da média dos mesmos meses de 2016 a 2025.

Na safra 2026/27, essas chuvas inicialmente fizeram com que a previsão de safra do Fundecitrus fosse reestimada para cima em setembro, o que pode ocorrer novamente em dezembro em termos de volume de caixas com o ganho de peso dos frutos sendo favorecido pelo clima.

Em contrapartida, o rendimento industrial tem sido prejudicado, sobretudo na produção de suco de laranja não concentrado (NFC), produto que tem apresentado maior resiliência em termos de consumo e preços. O principal fator é a redução do ratio, relação entre o teor de sólidos solúveis e a acidez do fruto. Ao longo da maturação, a acidez tende a diminuir enquanto ocorre o acúmulo de açúcares. No entanto, o excesso de chuvas durante o período de colheita tem limitado esse acúmulo, mantendo o ratio abaixo do esperado e prejudicando o rendimento industrial.

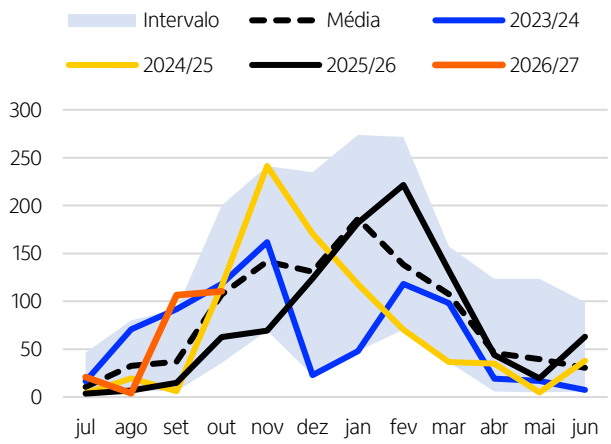
Apesar dos impactos do clima sobre a produção de suco na safra 2026/27, a safra 2027/28 pode ser favorecida pelo melhor nível de umidade do solo e por temperaturas mais amenas durante a florada, condições que podem favorecer o pegamento de flores e frutos.

Chuvas na cidade de Bebedouro - SP



Fonte: NASA POWER

Chuvas na cidade de Limeira - SP



Fonte: NASA POWER



Real fraco e fundos pressionam NY

Açúcar recua em Nova York, pressionado pela liquidação dos fundos e desvalorização do Real, enquanto chuvas no Centro-Sul e maior déficit global projetado limitam as perdas.

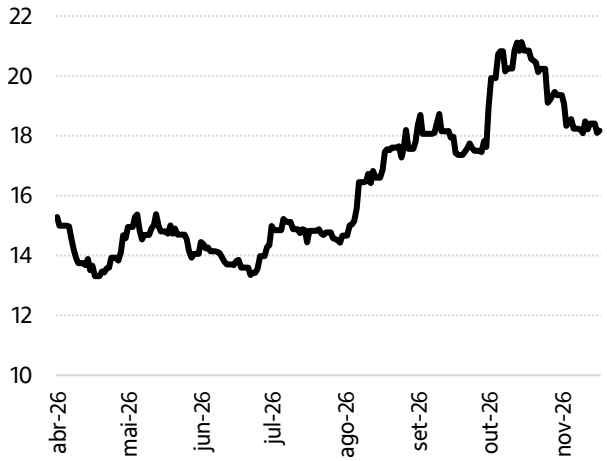
Nos últimos 30 dias, o açúcar negociado em Nova York registrou uma correção expressiva. O contrato de mar/27 (mais líquido) superou os 21 USDc/lb em meados de outubro, o maior nível em 19 meses, mas perdeu força gradualmente com a liquidação de posições especulativas e com a intensa desvalorização do Real frente ao Dólar após o resultado da eleição presidencial no Brasil em 25/out.

Nesse período, as variáveis macroeconômicas influenciaram mais os preços do que os próprios fundamentos globais, sobretudo por alterarem o ritmo de comercialização do açúcar brasileiro. O Real enfraquecido aumentou o incentivo à comercialização pelas usinas.

Na Índia, a exclusão do etanol produzido a partir do caldo de cana e do melaço B-heavy do 1º leilão do biocombustível no ciclo 2026/27 apenas confirmou rumores que já rondavam o mercado há tempo, não impactando as cotações e estimativas - a nossa inclusive, que segue em 28 MM t de açúcar. Os resultados iniciais da safra no país tampouco oferecem maior clareza sobre possíveis revisões dessa estimativa. Segundo a ISMA, a Índia produziu 2,4 M MM t de açúcar até 15/nov, mais que o dobro da quantidade observada no mesmo período de 2025. Mas este avanço decorre principalmente do início antecipado da colheita em Maharashtra, em resposta ao pedido do governo. A comparação anual, portanto, deve ser interpretada com cautela.

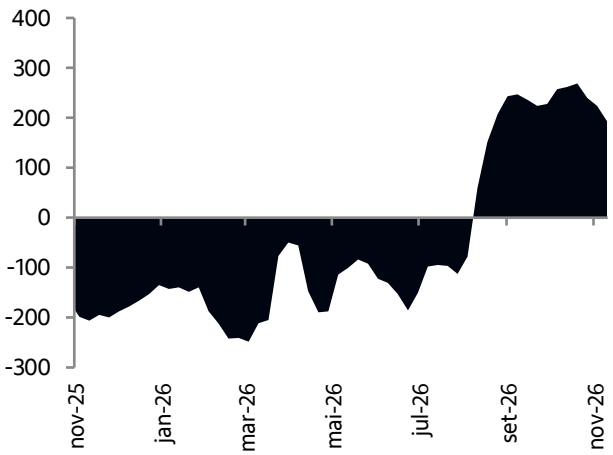
No Centro-Sul do Brasil, as chuvas permanecem restringindo a moagem e prejudicando a qualidade da matéria-prima, oferecendo suporte estrutural às cotações. Entre abr-out, a produção de açúcar na região somou 33 MM t, recuo de 5MM t em relação ao mesmo período de 2025. O mercado também encontrou sustentação na revisão da Organização Internacional do Açúcar, que elevou de 200 mil para 1 MM t sua estimativa de déficit global para 2026/27 (out-set).

Cotação diária do açúcar NY (cUSD/lb)



Fonte: ICE

Posição líquida dos fundos em açúcar
(mil contratos)



Fonte: CFTC



Mercado aguarda sinais mais claros de Brasil e Índia

Açúcar deverá permanecer volátil, dividido entre possíveis liquidações dos fundos e uma oferta potencialmente apertada. Frustrações simultâneas no Brasil e na Índia favorecem novas altas, enquanto a demanda ainda enfraquecida poderá limitar os ganhos.

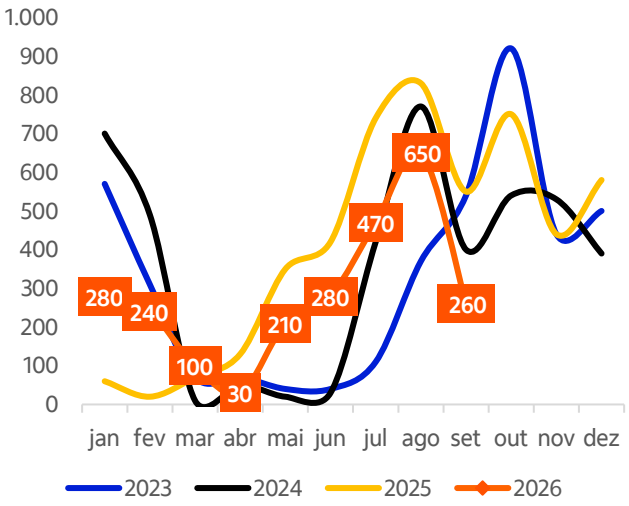
A expectativa é de um mercado dividido entre o risco de pressão financeira vinda dos fundos e um balanço de oferta potencialmente apertado em 2026/27. A permanência de posições compradas importantes pelos fundos mantém o risco de novas liquidações no radar - sobretudo se o Real voltar a enfraquecer ou o petróleo recuar. Em sentido contrário, a expectativa de perdas em países chaves oferecem suporte estrutural aos preços e, se confirmadas e acentuadas simultaneamente, devem restabelecer a trajetória de alta das cotações.

Nesse sentido, sem dúvida, a Índia será decisiva. Os mecanismos que o governo lançou mão reduziram a urgência de compras externas, mas importações em 2027 soam cada vez mais preementes. A dimensão efetiva da produção deverá ficar mais clara em meados de janeiro.

No Brasil, as janelas de tempo seco definirão quanto da cana poderá ser processada antes do fim da safra 2026/27, que finaliza em março, reduzindo a disponibilidade de matéria-prima para o ciclo seguinte. Algo desejável considerando a oferta potencialmente recorde de cana-de-açúcar em 2027/28, trazendo às usinas um desafio operacional gigante semelhante ao ciclo atual.

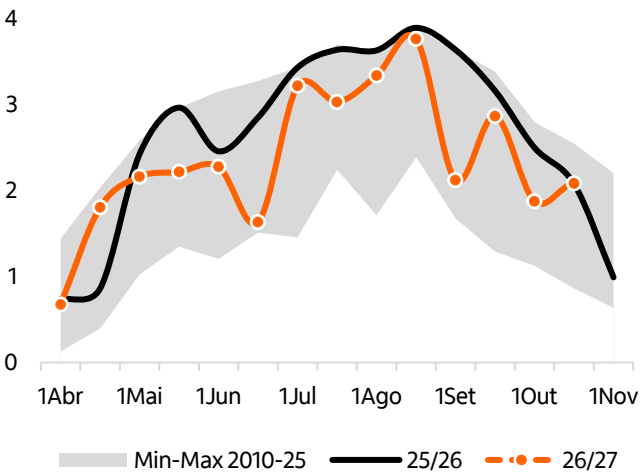
Neste estágio, reconhecidamente, o compasso é de espera. Uma safra brasileira forte tenderia a compensar parte da menor oferta na Ásia; frustrações simultâneas no Brasil e na Índia ampliam o potencial de alta. Porém, os riscos baixistas também existem. Sob a ótica dos fundamentos, o principal destes é a fraca demanda. Além das baixas importações apuradas até set., a China divulgou nova estimativa oficial de produção: surpreendentes 13,6 MM t no ciclo 2026/27 (out-set), com redução de seus estoques após o período de maior demanda doméstica (Festival do Meio Outono e o Dia Nacional) aquém do esperado.

Importação de açúcar pela China (MM t)



Fonte: GACC

Produção quinzenal de açúcar no CS Brasil (MM t)



Fonte: UNICA e MAPA



Preços do etanol avançam diante do aperto do balanço

A combinação entre demanda robusta, estoques menores e restrições à produção tende a prolongar a valorização do etanol.

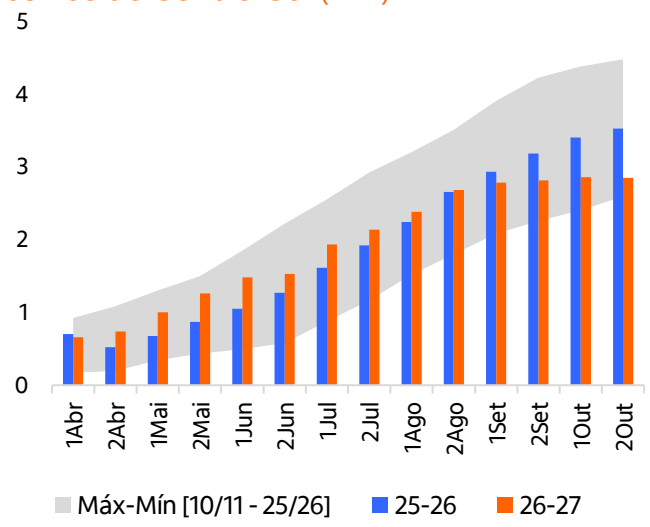
O movimento de alta do preço do etanol seguiu ao longo dos últimos 30 dias, refletindo o balanço apertado. Em São Paulo, o etanol hidratado combustível nas usinas saltou de R$ 2,56/litro no início de outubro para R$ 2,93/litro na semana encerrada em 13 de novembro, superando os patamares nominais dos 2 últimos anos.

No acumulado da safra 2026/27 até out., a produção de etanol somou 28 Bi L, volume 1 Bi L superior ao mesmo período de 2025. Ainda assim, o consumo robusto, acima de 2 Bi L por mês desde agosto, contribuiu para uma redução expressiva dos estoques. Em 31 out., as usinas do Centro-Sul mantinham 7,7 Bi L estocados, queda de 15% no comparativo anual, com a retração mais acentuada no etanol anidro, cujos estoques recuaram quase 20%.

Além do baixo aproveitamento de moagem, a priorização do açúcar também impõe limitações técnicas à fabricação de etanol anidro. A subvenção de 0,43 R$/L concedida à produção de etanol hidratado carburante e vigente até 9/dez. também influencia na decisão sobre qual item produzir. Apesar do quadro mais restritivo, falar em desabastecimento soa incoerente, uma vez que existem outros meios para ampliar oferta, como o reprocesso e a importação. Somam-se a isso a perspectiva de uma entressafra mais curta, e a entrada em operação de novos projetos de etanol de milho prevista para o 1º tri. de 2027. Adicionalmente, o crédito presumido concedido às vendas de etanol anidro na PB e PE também devem incentivar a produção do aditivo nesses estados.

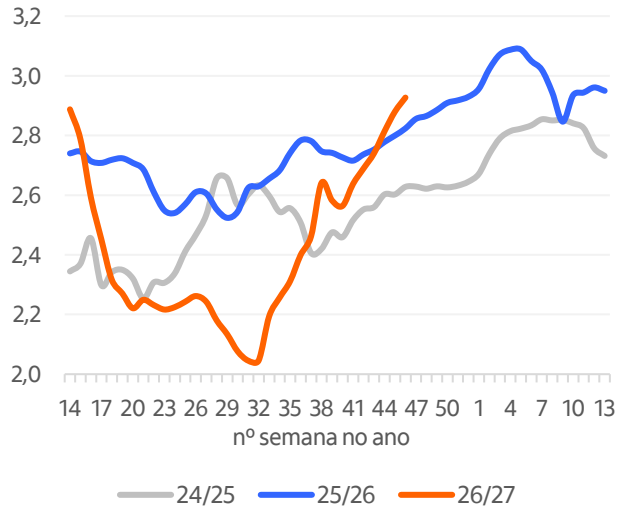
O balanço apertado deverá manter os preços do etanol em trajetória de alta até, pelo menos, o encerramento da safra 2026/27.

Estoque quinzenal de etanol anidro pelas usinas do Centro-Sul (Bi L)



Fonte: UNICA e MAPA

Preço semanal do etanol hidratado ao produtor em SP (R$/L)



Fonte: CEPEA



Importações de fertilizantes ganharam ritmo em outubro

O volume importado cresceu expressivamente frente a setembro, impulsionado principalmente pelo sulfato de amônio e pela ureia, com avanços também dos fertilizantes complexos e dos nitratos.

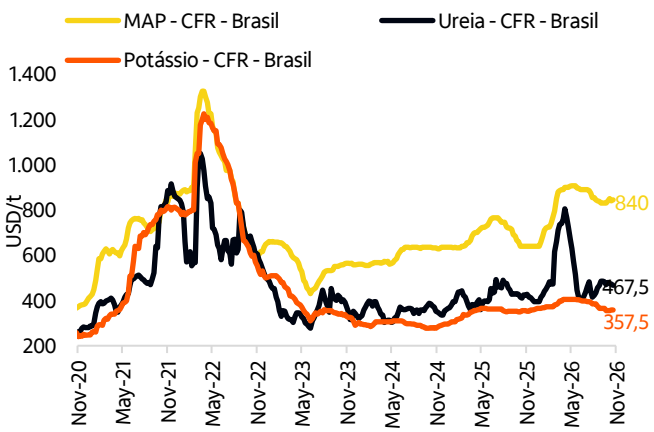
As entregas de ureia aceleraram em outubro e somaram 1,1 MM t, o maior volume do ano, embora ainda 6,5% abaixo de out/25. No início de novembro, o produto foi negociado a USD 467/t CFR Brasil, praticamente estável nos últimos 30 dias (-0,5%). Mesmo com o maior fluxo de produto aos portos, as compras de nitrogenados para a safrinha 2026/27 seguem mais lentas que no ano passado, refletindo a postura mais cautelosa do produtor na antecipação dos insumos.

Nos fosfatados, os preços permanecem elevados, com o MAP negociado a USD 840/t CFR Brasil no início de novembro, estável nos últimos 30 dias e 32% acima de um ano atrás. Nesse cenário, o super simples segue mais competitivo que o MAP por ponto de P2O5. No entanto, a alta de 7% do SSP nos últimos 30 dias reduziu parte dessa vantagem. As importações também perderam ritmo e recuaram para 116 mil t em outubro, queda de 36% frente a setembro e de 49% em relação a out/25.

O KCl segue como o mercado mais estável entre os principais fertilizantes. O produto foi negociado a USD 357/t CFR Brasil no início de novembro, alta de apenas 0,7% em 30 dias e praticamente no mesmo nível de um ano atrás. A oferta segue confortável, com importações de 1,0 MM t em outubro, 20% acima de out/25, reduzindo a pressão para antecipação das compras.

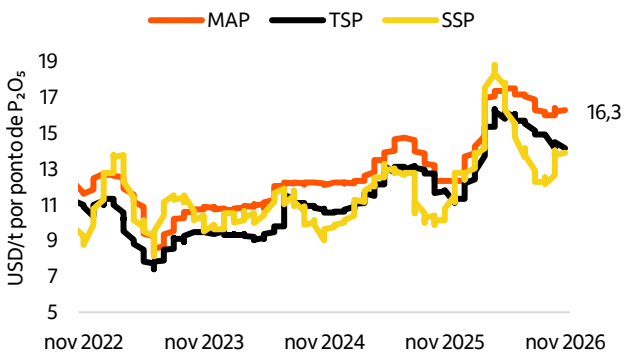
O câmbio, porém, adicionou pressão sobre os custos em reais. O dólar subiu quase 10% na virada de outubro para novembro, encarecendo a parcela dos fertilizantes dolarizados que ainda precisa ser adquirida. Ao mesmo tempo, a comercialização do milho abaixo da média e os preços do grão sem força em reais limitam o caixa disponível para antecipar insumos. Com isso, parte dos compradores segue postergando decisões, principalmente em nitrogenados e fosfatados.

Preços de fertilizantes nos portos brasileiros



Fonte: Eikon

Custo por ponto de P2O5



Fonte: Eikon

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	Consultoriaagro@itaubba.com
Mesa de clientes	Mesaclientesagro@itaubba.com
Fone	(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 nº 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 e 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.*