



Visão Agro

Atualização das Perspectivas 2025/26
Consultoria Agro Itaú BBA | Novembro - 2025



Clique na opção que deseja para obter mais informações

01

Soja

08

Suínos

02

Milho

09

Café

03

Trigo

10

Laranja

04

Arroz

11

Açúcar

05

Algodão

12

Etanol

06

Bovinos

13

Fertilizantes

07

Frango

Soja – Projeção de recorde de oferta sul-americana na safra 2025/26

As projeções climáticas apontam para a ocorrência de um fenômeno *La Niña* de baixa intensidade e curta duração, com pico previsto entre novembro e dezembro, seguido por transição para neutralidade no primeiro trimestre de 2026. Esse cenário tende a favorecer, de forma geral, a safra de verão no Brasil, embora haja preocupação com possível redução das chuvas no extremo sul do país em dezembro. Ainda assim, considerando o período da safra, as perspectivas climáticas permanecem positivas para Brasil e Argentina.

Nos EUA, a produção de soja na safra 2025/26 foi menor, reflexo da redução na área plantada. As exportações americanas estão estimadas em 44,5 MM t, impactadas pela menor oferta e pela concorrência com o grão sul-americano. Mesmo após o anúncio do acordo comercial com a China, o USDA reduziu a projeção de exportações dos EUA. Caso a China não mantenha o ritmo necessário para atingir a meta de 12 MM t prevista no acordo, os preços podem recuar na CBOT à medida que novas informações surgirem. A janela de compra do grão americano é curta. Os negócios firmados agora só se traduziriam em embarques a partir de dezembro, com as cargas chegando entre o fim de janeiro e meados de fevereiro. Depois disso, o Brasil aumenta a vantagem de custo sobre os EUA, inclusive com possibilidade de maiores volumes disponíveis de forma antecipada em 2026, com o plantio mais avançado.

Com a definição do acordo entre EUA e China, o mercado voltará sua atenção para o plantio e o desenvolvimento da safra sul-americana, especialmente no Brasil. A demanda chinesa e o ritmo de embarques americanos devem adicionar volatilidade ao mercado.

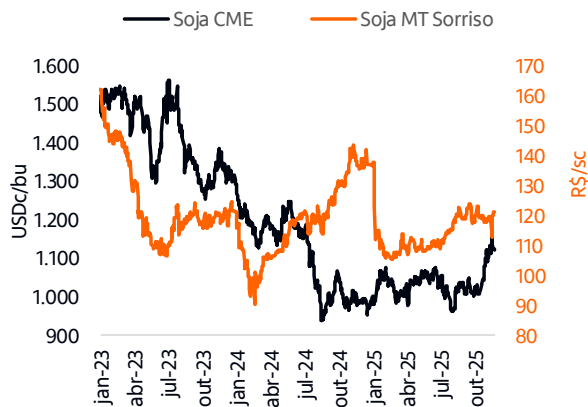
O balanço global de oferta e demanda de soja poderá atingir níveis elevados de produção, sustentado pelas boas perspectivas para Brasil e Argentina, mantendo os estoques mundiais em níveis confortáveis. Apesar da volatilidade esperada nos fatores de formação do preço da soja no Brasil, a menos que ocorra alguma quebra de safra, cenário que não está no radar neste momento, mantemos a visão de preços e margens pressionados para o produtor na safra 2025/26.

Estimativa de margens agrícolas

		2024/25	2025/26 P
Custo agrícola	(R\$/ha)	3.918	4.223
Preço	(R\$/saca)	109	106
Produtividade	(sacas/ha)	66	60
Margem agrícola	(R\$/ha)	3.263	2.102
Margem agrícola	%	45%	33%

Fonte: Itaú BBA

Preços da soja em Chicago e Sorriso



Fonte: CBOT, Eikon

Milho – Atraso na soja pode impactar decisão de plantio do milho 2ª safra

O USDA projeta aumento na produção, consumo, exportações e estoques finais de milho nos EUA para a safra 2025/26. A produção americana deve atingir cerca de 425 milhões de toneladas, impulsionada por maior área cultivada e melhor produtividade. Do lado da demanda, as exportações foram ajustadas para 78,1 MM t, enquanto os estoques finais devem crescer 40% em relação à safra 2024/25.

Apesar da redução projetada para os estoques globais de milho, mesmo diante da safra recorde nos EUA, o expressivo conforto no balanço americano tende a manter os preços do cereal sob pressão. Soma-se a isso a elevada produção chinesa e a menor necessidade de importações pelo país.

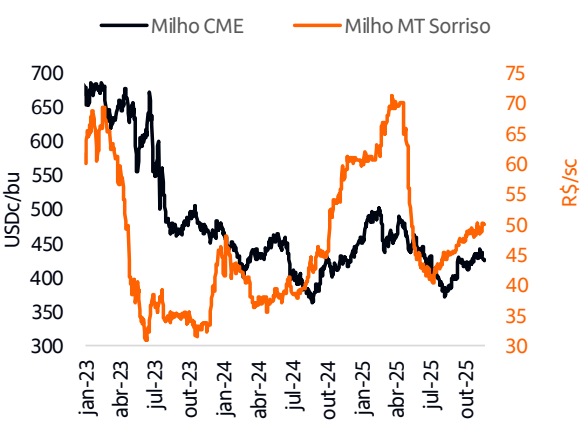
O plantio da soja para a safra 2025/26 avançou em boas condições no Paraná e em parte do Mato Grosso, enquanto Goiás e Minas Gerais seguem tentando recuperar atrasos recentes. Tocantins e Maranhão exigem atenção devido às chuvas irregulares, que dificultam a implantação das lavouras. As próximas semanas serão decisivas para definir a janela de semeadura e o nível de investimento na segunda safra. Com a melhora na relação de troca milho-fertilizantes, favorecida pela queda nos preços do insumo, produtores que concluíram rapidamente o plantio da soja podem ampliar a área destinada ao milho safrinha.

A definição final da área de milho 2ª safra dependerá da combinação entre preços do cereal, potencial de rentabilidade, andamento da colheita da soja e risco climático associado à janela disponível. Caso o ciclo da soja ocorra dentro da normalidade, sem atrasos na colheita, a perspectiva para o milho 2ª safra permanece positiva. Entretanto, em regiões como Goiás e Minas Gerais, o atraso na semeadura da soja limita a expansão da área de milho, podendo levar produtores a optar por culturas de menor risco nas áreas de final de plantio. Ainda assim, o milho segue como a opção mais atrativa, devido à alta liquidez, boa rentabilidade e mercado consolidado. Porém, nesses casos, cresce a possibilidade de redução tecnológica e menor investimento.

Estimativa de margens agrícolas

		2024/25	2025/26 P
Custo agrícola	(R\$/ha)	3.444	3.736
Preço	(R\$/saca)	46	47
Produtividade	(sacas/ha)	125	115
Margem agrícola	(R\$/ha)	2.283	1.630
Margem agrícola	%	40%	30%

Preços do milho em Chicago e Sorriso



Fonte: Itaú BBA

Fonte: CBOT, Eikon

Trigo – Oferta global recorde pressiona cotações

Com a colheita brasileira praticamente concluída, o mercado de trigo manteve trajetória de queda até novembro/26. Apesar da redução na área plantada nesta safra, a produtividade apresentou bons resultados, e a produção deve encerrar apenas 2,6% abaixo do ciclo anterior, segundo dados da Conab. No entanto, eventos climáticos adversos entre o fim de outubro e início de novembro, como chuvas intensas, granizo e temporais registrados no Rio Grande do Sul e Paraná, podem levar a revisões negativas na produção. Os impactos mais significativos, contudo, devem ocorrer sobre a qualidade do cereal, com relatos de problemas como excesso de micotoxina DON, o que pode reclassificar volumes para uso em ração e penalizar produtores.

Além da pressão vinda da colheita da safra, o impacto negativo sobre as cotações do trigo vem de fatores internacionais. O USDA revisou para cima as estimativas de oferta global, projetando produção recorde de 829 MM t em 2025/26, frente a 800 MM t na temporada anterior. Após quatro ciclos consecutivos de redução, os estoques finais devem crescer, alcançando 271,4 MM t, o que reforça um balanço mais confortável entre oferta e demanda.

Esse aumento é disseminado entre os principais exportadores, com destaque para União Europeia, Rússia, Canadá, Austrália e Argentina. Esta última, nosso principal fornecedor, deve colher 24 MM t, segundo a Bolsa de Cereais, apesar de riscos pontuais por excesso de umidade em algumas áreas. A pressão externa se soma à valorização do real frente ao dólar, que favorece as importações e reduz a competitividade das exportações brasileiras.

Em síntese, o mercado brasileiro de trigo atravessa um período desafiador, marcado por oferta elevada no cenário externo. Para os próximos meses, a dinâmica cambial e a evolução das condições climáticas na Argentina serão fatores-chave para definir o comportamento das cotações e a estratégia de origemação doméstica.

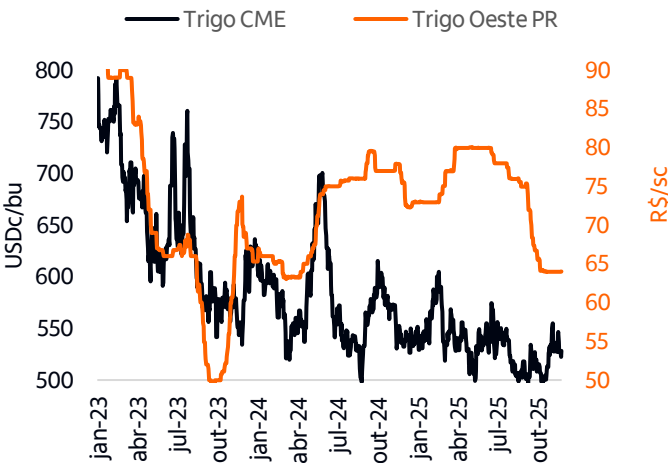
Estimativa de margens agrícolas

RS		2024/25	2025/26 P
Custo agrícola	(R\$/ha)	3.195	3.389
Preço	(R\$/saca)	69	56
Produtividade	(sacas/ha)	50	50
Margem agrícola	(R\$/ha)	-495	-538
Margem agrícola	%	-15%	-16%

PR		2024/25	2025/26 P
Custo agrícola	(R\$/ha)	3.291	3.389
Preço	(R\$/saca)	77	62
Produtividade	(sacas/ha)	34	48
Margem agrícola	(R\$/ha)	-656	-413
Margem agrícola	%	-20%	-12%

Fonte: Itaú BBA

Preços de trigo



Fonte: Cepea e CME

Arroz – Preços em queda pressionam margens

Os preços seguiram a tendência baixista durante o segundo semestre de 2025, chegando a níveis que restringem a margem do produtor. Os valores chegaram ao patamar de R\$ 53/sc em novembro/25, 50% inferiores ao mesmo período do ano passado. Isso é reflexo do balanço bastante confortável, diante da oferta em excesso e uma demanda que não acompanha.

As exportações eram uma expectativa para o escoamento do produto, que reduziria a pressão de oferta; porém, os envios ficaram aquém do esperado, com taxa de câmbio desfavorável e concorrência externa limitando a competitividade e a exportação do arroz. A expectativa indica, portanto, estoques de passagem elevados no início da próxima safra (fev/26), estimados em mais de 2 MM t pela Conab.

A safra 2025/26 está com plantio bastante avançado até novembro/26 e confirmou a redução de área prevista, devido ao cenário de margens espremidas, além do menor uso de tecnologia no manejo como estratégia para gestão de custo. Com isso, estima-se uma produção inferior, mas o clima deve ser favorável ao desenvolvimento da lavoura, uma vez que o fenômeno *La Niña* não afeta o arroz irrigado.

As perspectivas indicam cenário ainda crítico com relação aos preços ao produtor para a safra 2025/26, se não houver alternativas de escoamento destes estoques. Assim, apesar de uma produção inferior, os estoques mantêm o balanço bastante confortável para a temporada 2025/26, o que limita a margem de produção. Nesse contexto, a boa gestão do produtor torna-se essencial para mitigar riscos e buscar estratégias que minimizem os impactos sobre a margem.

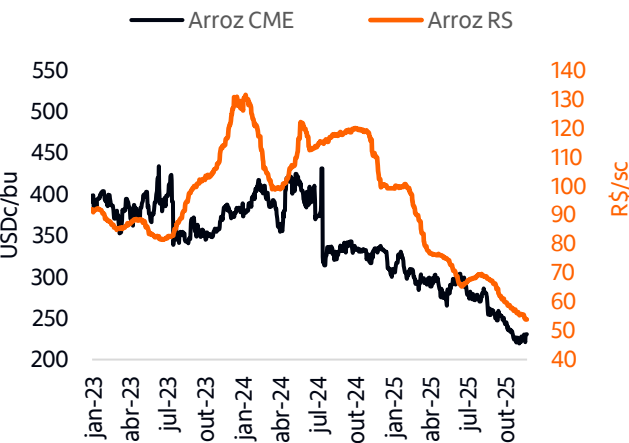
Para as indústrias, o cenário também é desafiador, já que a liquidez do mercado permanece baixa e a formação de estoques é limitada pelo alto custo de armazenagem e pelas taxas de juros elevadas.

Estimativa de margens agrícolas

RS		2024/25	2025/26 P
Custo agrícola	(R\$/ha)	9.444	9728
Preço	(R\$/saca)	66	56
Produtividade	(sacas/ha)	169	160
Margem agrícola	(R\$/ha)	1720	-712
Margem agrícola	%	15%	-8%

Fonte: Itaú BBA

Preços de arroz em casca no Brasil e EUA



Fonte: Cepea e CME

Algodão – Mercado global de algodão deve seguir pressionado por ampla oferta

No cenário internacional, as lavouras americanas apresentaram condições melhores em relação ao ano anterior, com maior produtividade compensando parcialmente a redução de área, mantendo a produção da safra 2025/26 próxima de 3 milhões de toneladas. A China também deve registrar aumento na produção, contribuindo para um incremento na oferta global em comparação à safra 2024/25. Por outro lado, o consumo mundial deve permanecer estável, em torno de 25,9 milhões de toneladas, resultando em elevação dos estoques finais globais.

A expressiva produção brasileira na safra 2024/25 terá impacto relevante na oferta global em 2025/26. A expectativa é de demanda interna estável, ainda limitada por fatores econômicos como juros elevados, que reduzem o consumo de têxteis e vestuário. Em contrapartida, as exportações devem atingir novo recorde, superando 3 MM t. Contudo, os estoques iniciais elevados, somados à grande produção, devem gerar estoques de passagem ainda maiores no ciclo 2025/26 no Brasil.

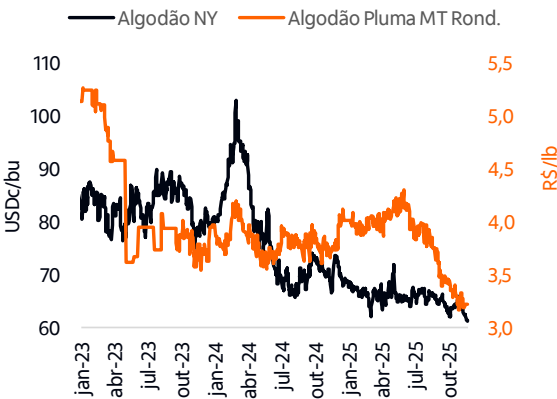
Para a safra 2025/26, as perspectivas para a área plantada no país apresentam divergências, mas o consenso indica alguma redução frente ao ano anterior, reflexo da desvalorização do mercado, do aumento nos custos de produção e do estreitamento das margens aos produtores.

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) divulgou recentemente a atualização das projeções para a economia global. Em setembro, a estimativa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) mundial foi revisada de 2,9% para 3,2%. No entanto, para 2026, espera-se que os efeitos completos das mudanças nas políticas comerciais sejam mais evidentes, o que deve resultar em uma desaceleração do crescimento global para 2,9%. A demanda por produtos têxteis no varejo segue fraca, mantendo o mercado de algodão bem abastecido, com ampla oferta e consumo limitado. Além disso, tarifas e incertezas comerciais têm restringido investimentos e contratos de longo prazo. O recente corte de juros nos EUA evitou quedas mais acentuadas nos preços em Nova York, mas apenas um fator novo e inesperado poderia alterar significativamente a dinâmica desse mercado.

Estimativa de margens agrícolas

		2024/25	2025/26 P
Custo (agrícola + beneficiamento)	(R\$/ha)	11.433	12.342
Preço da pluma	(R\$/@)	128	119
Preço do caroço	(R\$/t)	1.100	1.000
Produtividade da pluma	(@/ha)	125	117
Produtividade do caroço	(t/ha)	2,5	2,3
Margem agrícola	(R\$/ha)	7.300	3.953
Margem agrícola	%	39%	24%

Preços do algodão em NY e Rondonópolis



Boi – Pecuária brasileira em transição para menor oferta

A pecuária de corte encerrará 2025 renovando recordes de abates e exportações, mesmo diante da virada nos preços do bezerro e, consequentemente, da margem da cria observada desde o ano passado. Para 2026, esperamos uma redução no percentual de fêmeas sobre o total abatido e um volume de gado terminado ligeiramente menor em relação a 2025.

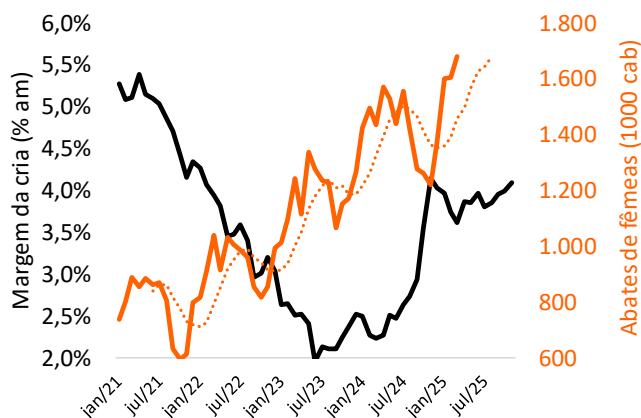
A evolução tecnológica da pecuária de corte brasileira ajuda a explicar o prolongamento da fase de maior oferta de fêmeas, que inicialmente esperávamos ser interrompida em 2025. O baixo custo relativo da ração frente ao boi gordo e as boas projeções de rentabilidade nos confinamentos também levaram muitos pecuaristas a optar por terminar a fêmea, em vez de retê-la, aproveitando o momento de mercado. A exportação, por sua vez, absorveu a oferta elevada e contribuiu para sustentar os preços.

Ainda assim, os preços do boi gordo em 2025 permaneceram defasados em relação aos do bezerro, com a relação de troca se deteriorando para o terminador. Caso estejamos corretos em nossa projeção de que a oferta de gado começará a se reduzir em 2026, a menor disponibilidade de carne deverá fortalecer o movimento de alta nos preços do boi.

A cria, por sua vez, tende a manter seu curso de valorização, em virtude da redução dos nascimentos após anos de descarte de fêmeas. Enquanto a menor oferta de crias sustentará a elevação dos preços dessa categoria, o boi gordo dependerá não apenas de uma redução efetiva nos abates, mas também da manutenção de uma demanda externa consistente.

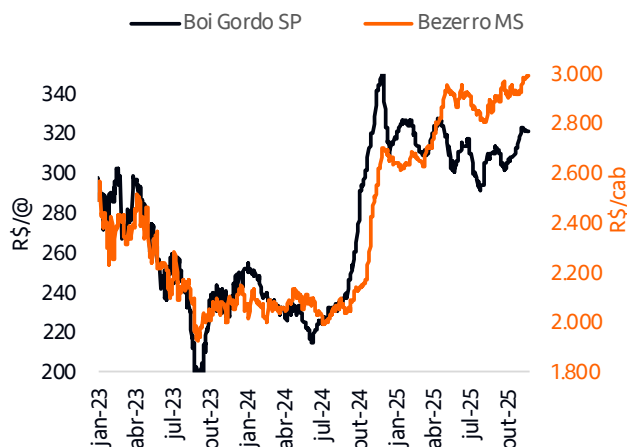
O ambiente global deverá continuar favorável à manutenção do bom fluxo de exportações de carne bovina brasileira, dado o quadro de restrição na oferta de gado para abate nos principais países concorrentes do Brasil, como os Estados Unidos, que enfrentam déficit crescente, além da Austrália e da Argentina. Esse cenário tende a manter os preços internacionais da carne em trajetória de alta.

Margem da cria e abates de fêmeas



Fonte: IBGE, Itaú BBA

Preços do boi gordo (SP) e do bezerro (MS)



Fonte: Cepea

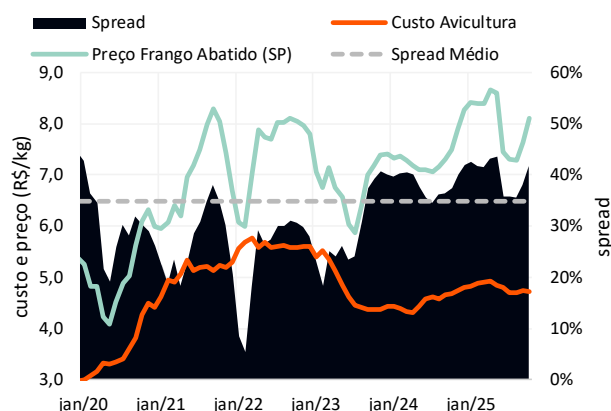
O setor de carne de frango entra em 2026 bem posicionado para consolidar mais um ano de resultados favoráveis, após um 2025 que começou de forma positiva, mas se tornou mais desafiador diante do episódio de gripe aviária no Rio Grande do Sul. Apesar dos quatro meses de restrição às exportações, entre maio e agosto de 2025, devido aos embargos, a situação foi gradualmente normalizada, já que o surto ficou limitado a uma única granja comercial. Mais recentemente, China e União Europeia, últimos mercados a manter restrições, também as suspenderam, abrindo espaço para a plena normalização das exportações no curto prazo.

O cenário de custos de ração para 2026 segue, até o momento, favorável. No entanto, o atraso das chuvas no Cerrado elevou as preocupações quanto à semeadura do milho safrinha, com parte das áreas ficando fora da janela ideal de plantio. Isso pode afetar o potencial produtivo, a depender das condições climáticas, e pressionar os preços do cereal. Ainda assim, o cenário base segue apontando para custos controlados, o que tende a sustentar margens positivas para o setor.

Do lado da oferta, é sabido que a cadeia produtiva enfrenta limitações no fornecimento de material genético em escala global, situação que não deve se alterar substancialmente no próximo ano. Contudo, essa restrição tem apenas moderado o ritmo de expansão, sem impedir o crescimento da produção. Esperamos aumentos na produção brasileira de carne de frango de 3% em 2025 e 2% em 2026, com estabilidade nas exportações neste ano e retomada esperada para o próximo.

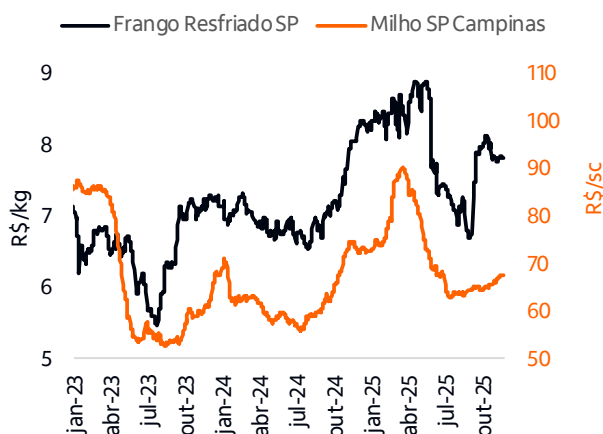
Mesmo diante de um cenário favorável, é oportuno reforçar a importância do rigor nas práticas de biossegurança, a fim de evitar novos casos de gripe aviária. A manutenção dessa condição é essencial para sustentar as exportações e, consequentemente, o equilíbrio entre oferta e demanda, preservando os preços e as margens do setor.

Custos, preços e spread da avicultura



Fonte: IBGE, Itaú BBA

Preços do frango vivo e do milho (SP)



Fonte: Cepea

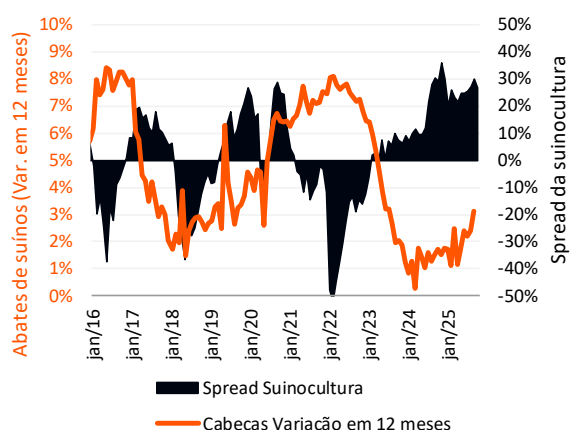
Suínos – Entre a solidez atual e os desafios do amanhã

A suinocultura brasileira caminha para encerrar um dos melhores anos de sua história. Amparado por uma estrutura de custos de produção favorecida pelos baixos preços relativos do milho e do farelo de soja, o setor encontrou terreno fértil para expandir sua produção. O ritmo crescente de abates coincidiu com uma expressiva ampliação da demanda externa pela carne suína brasileira. Os mercados asiáticos, responsáveis por cerca de 65% do total embarcado, continuaram a impulsionar as exportações, contribuindo decisivamente para mais um recorde anual. Destacam-se Filipinas, Japão e Vietnã, cujas compras mais do que compensaram a retração do mercado chinês. Nas Américas, países como Chile, México, Argentina e Uruguai também reforçaram o desempenho do setor, configurando-se como destinos promissores para o produto brasileiro em 2026.

As projeções indicam que a produção nacional de carne suína deve encerrar 2025 com crescimento de 5%, acompanhada de uma expansão de 15% nas exportações. Mesmo com o aumento dos embarques, o consumo doméstico também deverá atingir um novo recorde. Tudo isso em um contexto de margens fortalecidas, sustentadas por preços do animal terminado significativamente acima dos custos de produção.

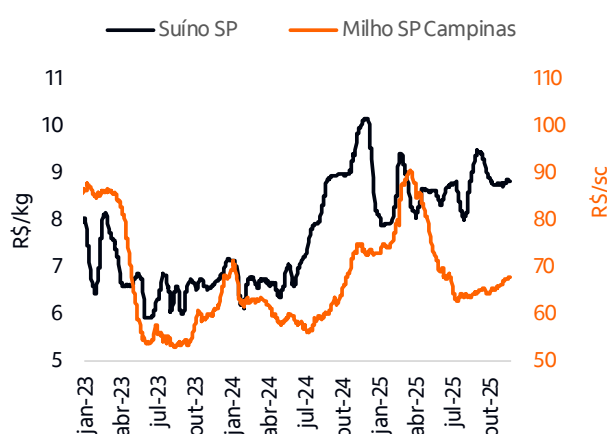
Os sinais positivos observados para a próxima safra de , ainda que a definição sobre o milho possa sofrer ajustes, apontam para custos de ração equilibrados, fator determinante para a competitividade da proteína animal. Espera-se, portanto, que o atual ciclo de margens favoráveis, que já se estende pelo terceiro ano consecutivo, estimule um ritmo de produção ainda mais intenso, o que já se evidencia quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Embora o cenário seja amplamente positivo, é essencial que o setor aproveite o momento para consolidar sua resiliência frente a possíveis mudanças de mercado, especialmente no que tange à demanda externa. A avaliação criteriosa dos investimentos e a manutenção de níveis adequados de liquidez serão fundamentais para enfrentar a tradicional volatilidade que caracteriza a suinocultura.

Spread da suinocultura e variação dos abates



Fonte: IBGE, Itaú BBA

Preços do suíno vivo e do milho (SP)



Fonte: Cepea

Café – Colheita melhor à vista, mas ainda há oportunidades

O clima continua desafiando a cafeicultura brasileira, sobretudo a de arábica, mais sensível às variações. O ano de 2025 registrou novamente um período seco prolongado, de cerca de sete meses, semelhante ao anterior, porém com uma diferença relevante: temperaturas mais baixas em relação a 2024. Após um outubro com chuvas escassas, as floradas atrasaram e algumas foram afetadas; ainda assim, com temperaturas mais amenas e o retorno das precipitações em volumes adequados em novembro, acreditamos que, de modo geral, o pagamento será satisfatório. Assim, principalmente em razão do arábica, projetamos uma safra maior em 2026 do que a colhida em 2025, a qual estimamos 62,8 milhões de sacas, sendo 38,7 milhões de arábica e 24,1 milhões de robusta.

Com as relações de troca entre café e insumos bastante favoráveis ao longo de 2025 e produtores mais capitalizados, houve avanço nos tratos culturais. Somado ao bom volume de chuvas até abril, isso preparou as lavouras para um ciclo 2026/27 potencialmente mais produtivo. Contudo, para que essa expectativa se confirme, é essencial que não ocorram veranicos nos meses seguintes e que o clima permaneça favorável.

Mesmo com o Brasil podendo produzir mais, a oferta global de café deve continuar relativamente apertada, o que tende a evitar quedas acentuadas de preços. Ainda assim, há espaço para aumento de produção em outras origens e para moderação no crescimento do consumo mundial, diante dos altos preços ao consumidor final, fatores que devem moderar os preços em relação aos níveis atuais. Mesmo com boas margens projetadas, recomendamos aos produtores aproveitarem o momento atual para as fixações.

Com um balanço global de leve superávit e o clima como variável determinante, a volatilidade deve permanecer elevada, exigindo gestão de riscos cuidadosa tanto dos produtores quanto das tradings e indústrias. A retirada das tarifas sobre o café verde brasileiro deve favorecer a retomada dos fluxos aos EUA, embora o volume total exportado até junho deva ser menor.

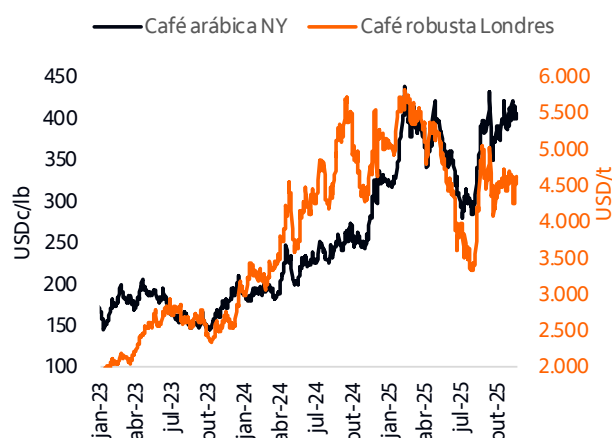
Estimativa de margens agrícolas

Arábica		2024/25	2025/26 P
Custo agrícola	(R\$/ha)	15.567	16.248
Preço	(R\$/saca)	2.034	2.170
Produtividade	(sacas/ha)	29,0	26,1
Margem agrícola	(R\$/ha)	43.359	40.299
Margem agrícola	%	74%	71%

Conilon		2024/25	2025/26 P
Custo agrícola	(R\$/ha)	22.902	32.846
Preço	(R\$/saca)	1.637	1.334
Produtividade	(sacas/ha)	56,4	64,9
Margem agrícola	(R\$/ha)	69.402	53.714
Margem agrícola	%	75%	62%

Fonte: Itaú BBA

Preços de café arábica (NY) e robusta (LND)



Laranja – Maior safra e menor demanda pressionam preços

O início da safra 2025/26, reestimada em 307 milhões de caixas, indica uma dinâmica distinta daquela observada no ciclo anterior, quando até as frutas caídas eram colhidas e absorvidas pela indústria. Neste novo ciclo, observa-se menor interesse por frutas de baixa qualidade. As processadoras têm priorizado laranjas com ratio mais elevado (°Brix/acidez), buscando elevar o padrão do suco ofertado e recompor a qualidade dos estoques, ao mesmo tempo em que trabalham para recuperar a demanda perdida no último período. Essa estratégia resultou em uma colheita mais tardia, voltada a permitir o ganho de ratio antes do processamento.

No front externo, os primeiros meses da safra sugerem uma potencial mudança estrutural no destino das exportações brasileiras. Caso a tendência se consolide, 2025/26 poderá marcar o primeiro ano em que os Estados Unidos ultrapassam a União Europeia como principal mercado do suco nacional. Entre julho e outubro, as exportações totais recuaram 7%, reflexo da menor demanda europeia. Em contrapartida, os EUA ampliaram suas importações em 42% no mesmo período, impulsionados pela menor produção local, movimento que tende a se fortalecer com a retirada da tarifa adicional de 10%, tornando o mercado norte-americano ainda mais atrativo.

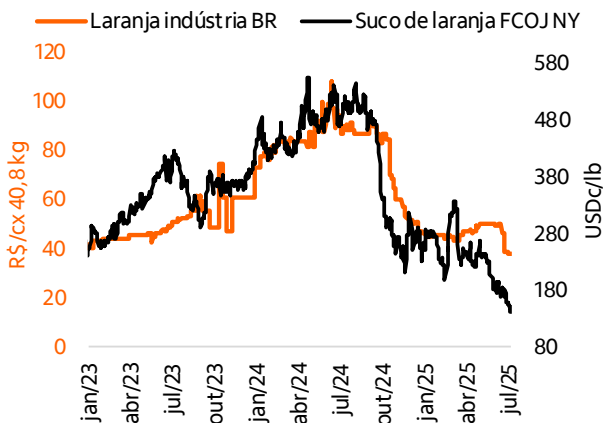
Os preços do suco na Bolsa de NY vêm apresentando queda, pressionando as cotações pagas pela indústria ao produtor. O preço spot da laranja deve permanecer abaixo de R\$ 50 por caixa ao longo da safra, comprimindo margens e reduzindo a rentabilidade dos produtores que atuam sem contratos fixos com a indústria.

No campo, o avanço do *greening* continua sendo um desafio relevante. Segundo a Fundecitrus, tanto a incidência quanto a severidade da doença seguem em alta, embora em ritmo de crescimento mais moderado. Em algumas regiões, produtores têm relatado frutos com peso inferior ao esperado, o que pode resultar em nova redução da estimativa de safra nas próximas reavaliações. Ainda assim, o impacto sobre as cotações tende a ser limitado, refletindo um mercado mais ajustado e orientado pela busca de eficiência e qualidade no médio prazo.

Estimativa de margens agrícolas

Laranja indústria - SP		2024/25	2025/26 E
Custo agrícola	(R\$/ha)	21.603	22.251
Preço	(R\$/saca)	70	45
Produtividade	(sacas/ha)	687	847
Margem agrícola	(R\$/ha)	26.487	15.864
Margem agrícola	%	55%	42%

Preços da laranja em SP e do suco em NY



Fonte: Itaú BBA

Fonte: ICE e Cepea

No Centro-Sul do Brasil, a safra 2025/26 apresentou um desenvolvimento nos últimos meses significativamente melhor do que no início do ciclo. Apesar da queda nos preços do açúcar ao longo deste ano, grande parte da produção já havia sido fixada a preços médios elevados, o que sustentou a rentabilidade. Essa estratégia resultou em um recorde histórico de produção mensal de açúcar em setembro, reforçando o posicionamento no curto prazo.

Do lado agrícola, as boas condições das lavouras atuais, além de garantirem a produtividade desta safra, impactam positivamente a próxima, elevando as estimativas de produção de cana e açúcar para o ciclo seguinte.

De forma semelhante, nos demais principais produtores globais, o clima favorável contribuiu para aumentar as projeções de produção. Na Índia, as condições climáticas e o aumento da área plantada devem elevar a produção, recuperando a quebra registrada no ano anterior. Tailândia e Paquistão também devem apresentar avanços significativos. Mesmo na União Europeia e no Reino Unido, onde houve redução da área plantada, o clima ajudou a manter a produtividade acima da média.

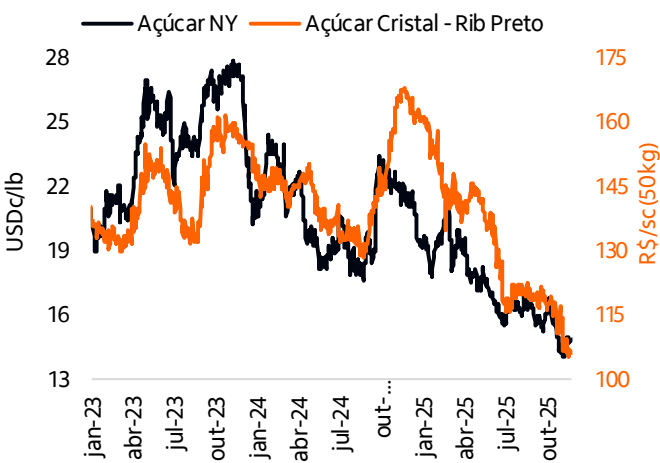
Assim, espera-se um crescimento robusto da oferta global na safra 2025/26. Por outro lado, a demanda global vem apresentando baixo crescimento, resultando em um superávit. O que pode alterar essa dinâmica são os baixos níveis atuais de preço do açúcar. Caso permaneçam abaixo do equivalente ao preço do etanol, poderá ocorrer migração da produção de açúcar para etanol, impactando de forma relevante o balanço global. Por isso, não acreditamos que esses níveis de preço se mantenham nos próximos meses, mas sim que haja uma recuperação para os patamares observados há alguns meses.

Margem da cana de açúcar

Cana-de-açúcar		2025/26	2026/27
Custo agrícola	(R\$/ha)	3.650	3.760
Custo colheita	(R\$/ton)	44	45,32
Preço ATR	(R\$/Kg ATR)	1,12	0,99
Produtividade	(ton cana/ha)	74	80
Produtividade	(ton ATR/ha)	10,4	11,2
Margem agrícola	(R\$/ha)	4.697	3.703
Margem agrícola	%	40%	33%

Fonte: UNICA, Itaú BBA

Preços do açúcar em NY e no Brasil



Fonte: ICE, CEPEA

Etanol – Aumento da produção deve ser sentido em breve

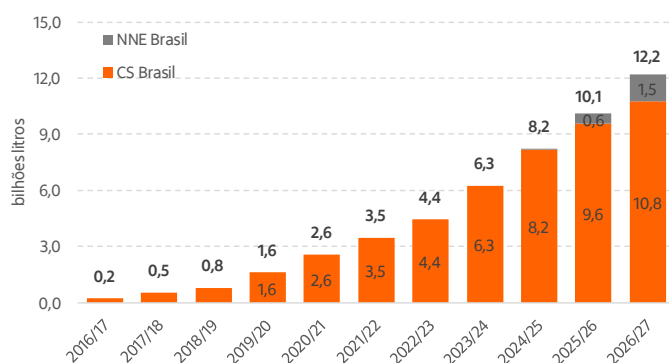
Com o aumento da mistura de etanol anidro na gasolina, de 27% para 30%, a partir de 1º de agosto, o consumo de etanol acelera ainda mais, sendo que já vinha apresentando forte demanda nos últimos meses. Essa mudança impulsiona o consumo de etanol em áreas nas quais a gasolina é mais competitiva do que o biocombustível, aumentando as transferências entre estados produtores e não produtores. A demanda aquecida, em um ano no qual a oferta de etanol à base de cana está mais restrita, deve levar os preços do etanol para cima, especialmente durante o período de entressafra, entre o final de 2025 e o primeiro trimestre de 2026.

No Centro-Sul, as usinas de cana que priorizaram a produção de açúcar na safra 2025/26, reduzindo a produção de etanol, devem mudar de estratégia na próxima safra. Em 2026/27, espera-se uma maior disponibilidade de cana e um mix mais voltado para a produção de etanol, o que deve gerar um incremento substancial na produção de etanol à base de cana.

As usinas de etanol à base de milho, que apresentam forte crescimento na safra 2025/26, devem continuar esse movimento em 2026/27. O preço elevado do etanol, aliado aos preços baixos do milho, melhora significativamente as margens do setor, renovando o ímpeto para novos projetos. Estimamos que a produção de etanol de milho chegue a 10,1 bilhões de litros na safra 2025/26 e a 12,2 bilhões de litros na safra 2026/27.

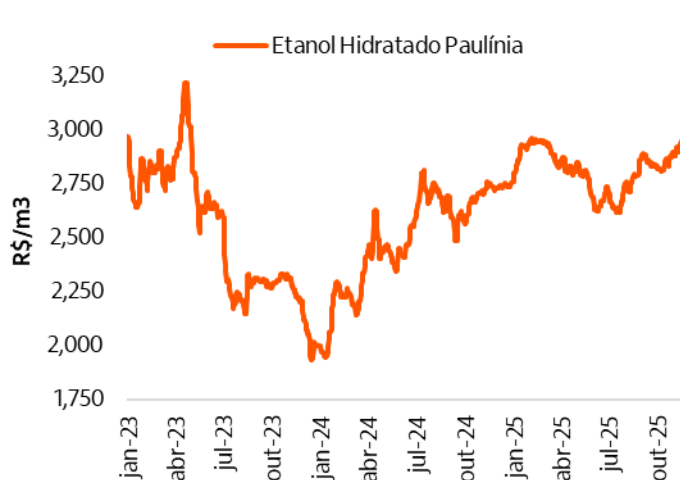
Dessa forma, a oferta somada de etanol a base de milho e cana deverá crescer bastante na safra 2026/27, o que pode pressionar os preços para baixo. Acreditamos que no próximo ano, o cenário será diferente do observado na safra atual.

Produção de etanol de milho



Fonte: MAPA, Itaú BBA

Preços do etanol hidratado em Paulínia-SP



Fonte: Cepea

Fertilizantes – Alívio de preços, mas ainda em níveis altos

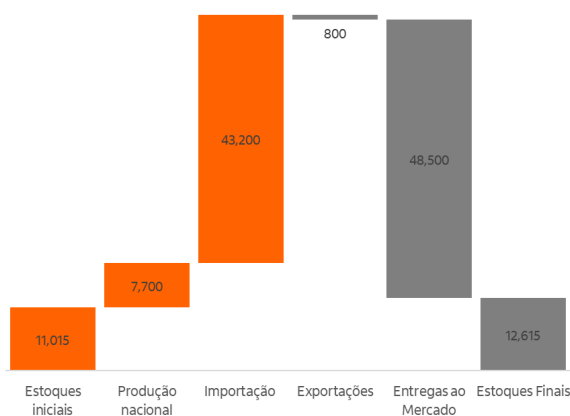
O mercado global de fertilizantes iniciou 2025 com alta nos preços dos principais nutrientes (fosfatados, nitrogenados e, em menor medida, potássicos), impulsionada por demanda aquecida e restrições na oferta global. Os fosfatados lideraram as altas devido à ausência da China no mercado exportador por vários meses, além da crescente demanda da indústria de baterias e do aumento do preço do enxofre, matéria-prima essencial para sua produção. A retomada das exportações chinesas em meados do ano já trouxe alívio aos preços.

Os nitrogenados apresentaram volatilidade, mas permaneceram valorizados, principalmente por riscos geopolíticos. A produção global de ureia e amônia é concentrada no Oriente Médio, região afetada pelo agravamento das tensões entre Israel e Irã. Esse cenário elevou o risco de oferta, já que países da região respondem por cerca de 40% das exportações globais. Os potássicos também registraram alta, sustentados por demanda firme e redução temporária das exportações da Rússia e Belarus devido a manutenções em minas. Grandes *players* globais reforçaram esse movimento, acompanhando a tendência geral do mercado.

Atualmente, os preços já recuaram das máximas observadas no meio do ano, especialmente em função do alívio nos riscos geopolíticos. Para os próximos meses, espera-se continuidade da correção, com acomodação em níveis ainda elevados. Contudo, o setor permanece sensível a riscos geopolíticos, que podem novamente desestabilizar os fundamentos do mercado.

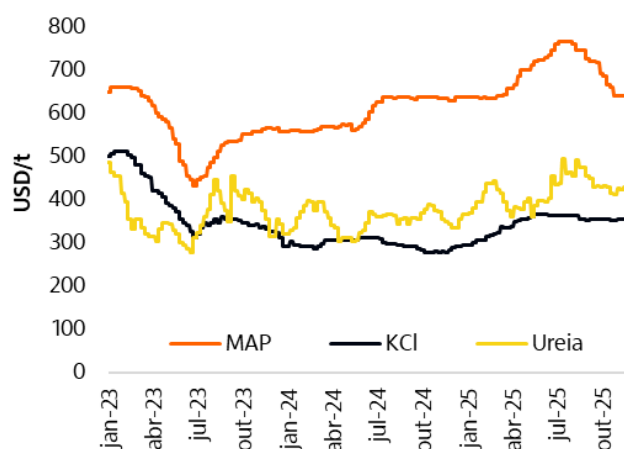
No Brasil, o ritmo intenso das importações surpreendeu positivamente, assim como as entregas aos produtores. Nem os preços elevados nem a piora nas relações de troca reduziram significativamente os volumes, embora tenham impactado a qualidade dos insumos adquiridos, com maior uso de produtos de menor concentração de macronutrientes. O ponto de atenção é o atraso na comercialização dos insumos para a próxima safra, pois a necessidade de compras em períodos curtos e margens pressionadas pode afetar negativamente os produtores, aumentando o risco logístico e comprometendo a chegada dos insumos no momento ideal.

Balanço de O&D de fertilizantes no Brasil



Fonte: SECEX, ANDA, Itaú BBA

Preços de fertilizantes nos portos do Brasil



Fonte: LSEG



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 011 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

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