



Agro Mensal

Consultoria Agro | Itaú BBA

Outubro/2026

Índice



Clima

Plantio deve avançar, enquanto distribuição das chuvas preocupa

Soja

Clima no Brasil definirá os próximos movimentos da soja

Farelo e Óleo

Quebra da palma favorecerá outros óleos vegetais

Milho

Exportações americanas definirão o rumo dos preços do milho

Algodão

Déficit mundial deve preservar suporte às cotações do algodão

Arroz

Perspectiva segue positiva, mas escoamento ainda merece atenção

Trigo

Trigo deve encontrar suporte em balanço global mais ajustado

Boi

Curva futura reforça oportunidades de gestão de risco

Frango

Demanda firme deve sustentar mercado de frango

Suíno

Expansão da oferta pode limitar recuperação das margens

Café

Maior oferta limita altas, mas mercado segue sujeito à volatilidade

Laranja

Produção de laranjas na Florida deve cair 23% na safra 2027/28

Açúcar

Demanda fraca limita prêmio, mas oferta orientará cotações internacionais no curto prazo

Etanol

Agenda tributária domina as atenções no curto prazo

Fertilizantes

Mercado ainda precifica o conflito no Oriente Médio e eleva preços da ureia

Retorno das chuvas melhorou umidade, mas manteve irregularidade

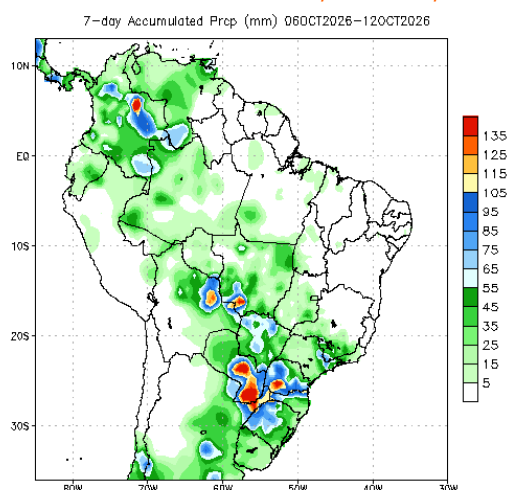
O avanço do El Niño reforçou os contrastes climáticos no Brasil, com chuvas frequentes no Sul e irregulares no Centro Oeste. Ainda assim, o retorno das precipitações favoreceu o avanço do plantio e melhorou as condições das culturas perenes.

Ao longo da segunda quinzena de setembro e início de outubro, o El Niño continuou ganhando força, aumentando a atenção para seus efeitos sobre o regime de chuvas no Brasil. O padrão começou a ficar mais evidente, com maior frequência de precipitações no Sul e condições mais secas ao norte do país, enquanto o Centro-Oeste permaneceu em uma zona de transição, com chuvas mais irregulares. Mais do que a intensidade do fenômeno, os impactos sobre a produção seguem dependentes da distribuição das chuvas, das temperaturas e do estágio de desenvolvimento de cada cultura.

No Centro-Oeste, as chuvas começaram a retornar na virada de setembro para outubro, ainda de forma irregular, mas permitindo melhora gradual da umidade do solo e avanço do plantio em algumas regiões de Mato Grosso e Goiás. A recuperação, no entanto, ocorreu de forma desigual, com áreas recebendo bons volumes e outras ainda enfrentando períodos mais prolongados de tempo aberto. No Sul, o cenário permaneceu mais úmido, com chuvas frequentes no Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul e, em algumas áreas, volumes já acima do ideal, dificultando as operações de campo.

Para as culturas perenes, o retorno das chuvas ao longo de setembro trouxe efeitos positivos, principalmente para o café, favorecendo a abertura e o desenvolvimento das floradas da safra 2027/28 nas principais regiões produtoras. Para a laranja, a recuperação da umidade também melhorou as condições das lavouras no período de florescimento. Na cana-de-açúcar, o retorno das chuvas trouxe efeitos distintos, favoreceu a recuperação da umidade dos canaviais, mas reduziu as janelas disponíveis para a colheita e moagem.

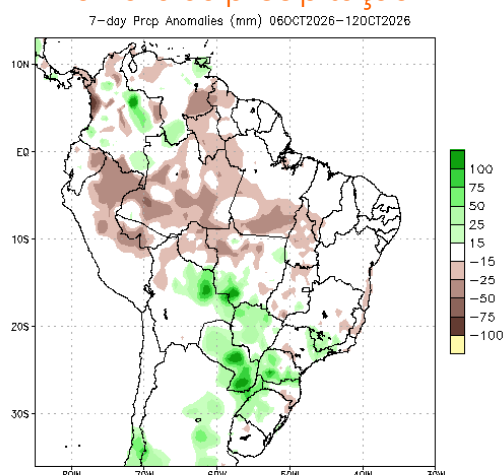
Acumulado entre 06/09 a 12/10



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 (1981-2020)

Fonte: NOAA



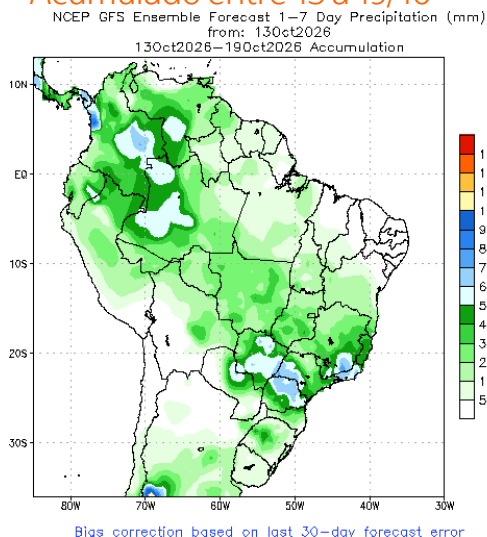
Plantio deve avançar, enquanto distribuição das chuvas preocupa

As condições devem melhorar para o avanço da safra de verão, principalmente no Centro Oeste, com maior presença de chuvas. A irregularidade das precipitações ainda merece atenção, enquanto eventuais atrasos da soja podem elevar os riscos para o milho segunda safra.

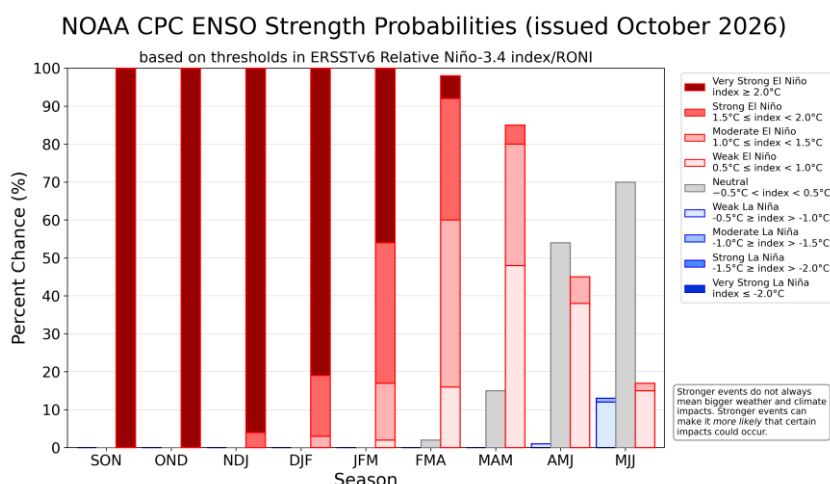
Para as próximas semanas, a tendência é de melhora das condições para a implantação da safra de verão, com maior presença de chuvas sobre o Centro-Oeste, favorecendo a recuperação da umidade do solo e um avanço mais consistente do plantio. Em Mato Grosso e outras áreas da região, as precipitações devem ganhar maior abrangência, embora os volumes ainda possam variar bastante entre as localidades. O principal ponto de atenção continua sendo a distribuição. Mesmo em um cenário mais úmido, intervalos mais longos de tempo aberto, associados às temperaturas elevadas, podem reduzir rapidamente a umidade superficial do solo e trazer dificuldades principalmente após a emergência das lavouras.

Regionalmente, os riscos permanecem distintos. No Sul, as chuvas contribuem para manter boas condições de umidade do solo para a implantação e o desenvolvimento inicial da safra, mas a maior frequência e os volumes elevados mantêm a atenção sobre excessos de umidade e limitações às operações de campo. No MATOPIBA, o início das chuvas segue mais lento e irregular, mantendo maior cautela para o avanço do plantio, especialmente em Tocantins, Maranhão, Piauí e oeste da Bahia. No Centro-Oeste, o cenário melhora com o avanço das precipitações, mas a irregularidade entre os eventos ainda deve ser acompanhada. Neste momento, o cenário segue relativamente favorável para a safra de verão, enquanto o risco climático mais relevante pode aparecer mais à frente para o milho segunda safra, caso o calendário de plantio da soja seja pressionado ou as chuvas percam força mais cedo no próximo outono.

Acumulado entre 13 a 19/10



Probabilidade de El Niño e intensidade projetada



Chicago e mercado brasileiro avançaram com demanda chinesa

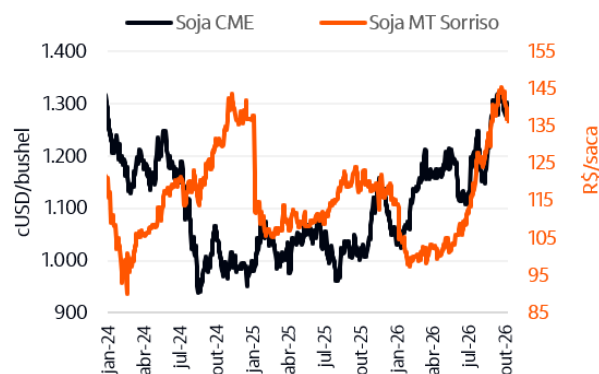
Compras chinesas e exportações brasileiras firmes impulsionaram a soja em setembro, com altas expressivas na CBOT e em Sorriso. O atraso da colheita norte-americana e a leve piora das lavouras adicionaram suporte às cotações.

No mercado internacional, a média do primeiro vencimento da soja na CBOT atingiu USD 13,04/bu em setembro, alta de 8,7% frente a agosto. A valorização foi impulsionada principalmente pela aceleração das compras chinesas da safra norte-americana 2026/27 e pela expectativa de um balanço mais apertado nos EUA. A demanda permaneceu como o principal vetor de sustentação. A China ampliou as aquisições de soja norte-americana nas semanas que antecederam novas negociações comerciais com os EUA, e as compras acumuladas da safra 2026/27 chegaram a aproximadamente 13 MM t ao final de setembro. O volume corresponde a cerca de metade do compromisso de aquisição de 25 MM t indicado para a temporada. A valorização do farelo de soja também ofereceu suporte ao complexo, ao preservar margens atrativas para o esmagamento.

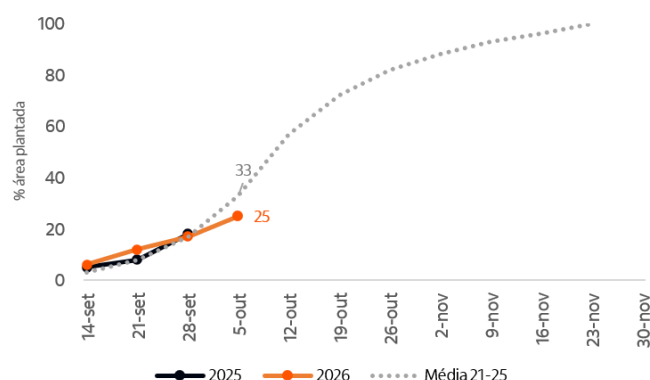
No Brasil, o movimento de alta foi igualmente expressivo. A soja em Sorriso apresentou média de R\$ 142/sc em setembro, avanço de 9,6% na comparação mensal. A valorização refletiu os ganhos em Chicago, os prêmios firmes nos portos e o câmbio. As exportações continuaram aquecidas, com embarques de aproximadamente 7,4 MM t no mês. No acumulado de janeiro a setembro, as vendas externas alcançaram cerca de 100 MM t, crescimento de 6,6% na comparação anual, sustentadas sobretudo pela demanda chinesa.

A colheita da soja nos EUA alcançou 25% da área até 5 de outubro, abaixo dos 33% da média histórica, confirmando atraso nos trabalhos de campo. Além do ritmo mais lento, houve leve deterioração das lavouras: 57% estavam classificadas como boas ou excelentes, ante 58% na semana anterior. A parcela avaliada como ruim ou muito ruim, por sua vez, subiu de 13% para 14%. Esse quadro manteve o mercado atento às condições climáticas, ao avanço da colheita e aos primeiros resultados de produtividade.

Preço da soja em Chicago e em Sorriso



Evolução da colheita de soja nos EUA, %



Clima no Brasil definirá os próximos movimentos da soja

O avanço do plantio brasileiro reforça a perspectiva de ampla oferta global, mas a irregularidade das chuvas ainda exige atenção. Demanda chinesa firme e eventuais riscos climáticos poderão limitar a pressão sobre os preços.

Na atualização de outubro, o USDA elevou as estimativas de produtividade e produção de soja dos EUA para a safra 2026/27. A produtividade média passou de 52,8 para 53,1 bu/acre, enquanto a produção aumentou 0,7 MM t, para o recorde de 124,1 MM t. Do lado da demanda, o USDA manteve o esmagamento norte-americano inalterado e elevou as exportações para 46,1 MM t, refletindo o ritmo firme dos compromissos de venda, especialmente para a China. Dessa forma, parte do crescimento da oferta foi absorvida pela maior demanda externa. Ainda assim, os estoques finais dos EUA aumentaram, passando para 8,6 MM t.

No balanço mundial, o USDA elevou as projeções de produção, esmagamento, exportações e estoques finais. Os estoques globais da safra 2026/27 foram estimados em 124,3 MM t, ligeiramente acima do relatório anterior. Para o Brasil, a projeção de produção foi mantida em 186 MM t, enquanto as exportações permaneceram estimadas em 118 MM t. Na Argentina, a produção da nova temporada também foi mantida em 50 MM t.

No Brasil, o plantio da soja 2026/27 ganhou ritmo com a melhora das chuvas e alcançou 15,6% da área prevista até 9 de outubro, ante 9,4% na semana anterior, 11,1% no mesmo período de 2025 e 15,2% na média das últimas cinco safras. Em Mato Grosso, segundo o IMEA, a semeadura acelerou de forma mais expressiva, passando de 10,2% para 33,3% da área em uma semana, avanço de 23 pp. O estado está 12 pontos à frente do ciclo anterior, com destaque para o Médio-Norte, que já implantou 50,2% da área, e o Oeste, com 41,8%. Apesar da recuperação após o atraso inicial, a distribuição irregular das chuvas ainda limita os trabalhos em algumas regiões, mantendo o clima como principal fator de atenção para a continuidade do plantio e para a preservação da janela do milho e do algodão de segunda safra.

Balanço global de O&D de soja, MM t

MMt	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	102	115	126	125	-1%
Produção	396	428	429	443	3%
EUA	113	119	116	124	7%
Brasil	155	173	181	186	3%
Argentina	48	51	49	50	1%
China	21	21	21	21	0%
Outros	60	65	63	62	-2%
Consumo	384	412	432	442	2%
Estoque Final	115	126	125	124	-1%
E/C	30%	31%	29%	28%	

Evolução do plantio da safra 2026/27

SOJA	2026			2025	Média
	25/set	2/out	9/out	9/out	5 anos
TO	0%	0%	0%	2%	1%
MA	0%	0%	0%	0%	0%
PI	0%	0%	0%	0%	0%
BA	0%	5%	11%	4%	4%
MT	6%	14%	25%	19%	26%
MS	3%	15%	25%	14%	22%
GO	1%	2%	7%	2%	9%
MG	0%	1%	5%	3%	4%
SP	0%	0%	0%	4%	13%
PR	15%	28%	36%	31%	31%
SC	0%	0%	7%	2%	7%
RS	0%	0%	0%	0%	0%
BR	3,9%	9,4%	15,6%	11,1%	15,2%



Entressafra e demanda firme valorizaram o farelo brasileiro

Farelo e óleo de soja avançaram em setembro no Brasil e na CBOT, com destaque para a forte alta do farelo. Demanda externa, câmbio e entressafra sustentaram os preços, enquanto o biodiesel favoreceu o óleo no mercado doméstico.

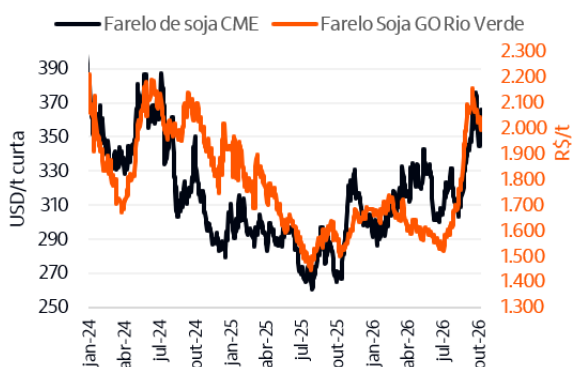
No mercado internacional, a média do primeiro vencimento do farelo de soja na CBOT alcançou USD 356/t em setembro, alta de 12,4% frente a agosto. A valorização foi impulsionada pela demanda firme por proteína para alimentação animal, pela recuperação da soja em grão e por preocupações com eventuais atrasos na colheita norte-americana. Ao longo do mês, o farelo liderou o desempenho do complexo, enquanto o óleo apresentou comportamento mais moderado, indicando maior direcionamento da demanda para a proteína e preservando margens atrativas para o esmagamento.

No Brasil, a média do farelo em Rondonópolis atingiu R\$ 1.929/t em setembro, avanço de 13,3% na comparação mensal. Além da alta em Chicago, os preços foram sustentados pela valorização da soja em grão, pelo câmbio e pela firme demanda externa. A menor disponibilidade regional no período de entressafra e a posição mais firme das indústrias elevaram o custo de reposição, enquanto os consumidores domésticos concentraram as compras nas necessidades de curto prazo.

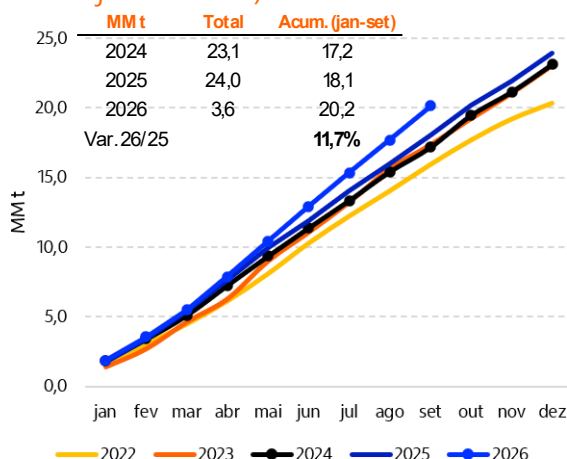
No óleo de soja, a média na CBOT alcançou USDc 69,3/lb em setembro, alta de 0,6% frente a agosto. O avanço mais moderado refletiu o suporte da demanda para biocombustíveis e da valorização do petróleo, contraposto pelo crescimento do esmagamento e pela maior disponibilidade de óleos vegetais. A liderança do farelo dentro do complexo também reduziu a necessidade de uma valorização mais intensa do óleo para preservar as margens industriais.

Em Mato Grosso, o óleo de soja apresentou média de R\$ 6.271/t em setembro, alta de 4% na comparação mensal, apoiado pelo câmbio, pela valorização da matéria-prima e pela demanda doméstica para biodiesel.

Preços do farelo na CBOT e em Rio Verde



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



Quebra da palma favorecerá outros óleos vegetais

O farelo deverá enfrentar maior concorrência com a expansão do esmagamento argentino, embora a demanda por ração limite perdas. Para o óleo de soja, a menor oferta indonésia de palma tende a sustentar os preços.

Na atualização de outubro, o USDA promoveu poucas alterações no balanço norte-americano de farelo e óleo de soja para 2026/27. Embora a produção de soja dos EUA tenha sido elevada para o recorde de 124,1 MM t, o esmagamento permaneceu inalterado. Com isso, as projeções de produção e consumo dos derivados registraram mudanças limitadas, indicando que o aumento da oferta do grão não deverá se converter imediatamente em maior disponibilidade de farelo e óleo.

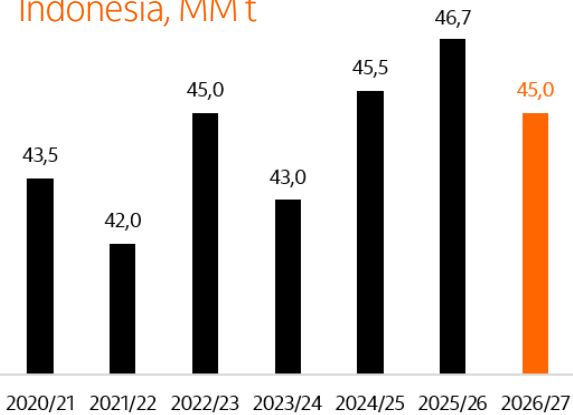
Para o farelo, o relatório apresentou leitura praticamente neutra. Os estoques finais norte-americanos permaneceram próximos de 0,4 MM t, com poucas alterações nas estimativas de produção, consumo e exportação. No cenário mundial, porém, o aumento projetado do esmagamento de soja na Argentina e na Tailândia tende a ampliar a disponibilidade do derivado. A expansão argentina merece atenção por se tratar do principal exportador mundial de farelo, o que poderá intensificar a concorrência com o produto brasileiro. Por outro lado, o crescimento da produção de proteínas animais e a demanda por ração deverão continuar absorvendo parte dessa oferta adicional, limitando uma pressão mais intensa sobre os preços.

O principal ajuste do relatório no mercado de óleos vegetais ocorreu no óleo de palma. O USDA reduziu a estimativa de produção da Indonésia em 2,2 MM t, para 45 MM t, diante da seca prolongada em Sumatra e Kalimantan. A produtividade foi revisada em -5% frente ao mês anterior, enquanto a área permaneceu inalterada em 14 MM ha. Como a Indonésia é o maior produtor e exportador mundial, a menor oferta tende a reduzir os estoques globais de palma aos menores níveis desde 2017/18 e favorecer a substituição por óleo de soja, canola e girassol.

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

MMt	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	5,9	5,7	6,5	6,4	-1%
Produção	64	70	74	75	2%
EUA	12	13	14	15	7%
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	73	2%
Estoque Final	5,7	6,5	6,4	6,9	7%
E/C	9%	9%	9%	9%	

Produção de óleo de palma da Indonésia, MM t



Milho subiu apesar do fraco desempenho das exportações brasileiras

Forte valorização do milho em setembro, impulsionada pela menor oferta norte-americana e por riscos logísticos globais. Em Sorriso, a alta persistiu mesmo com exportações brasileiras enfraquecidas, enquanto a colheita dos EUA avançava abaixo da média.

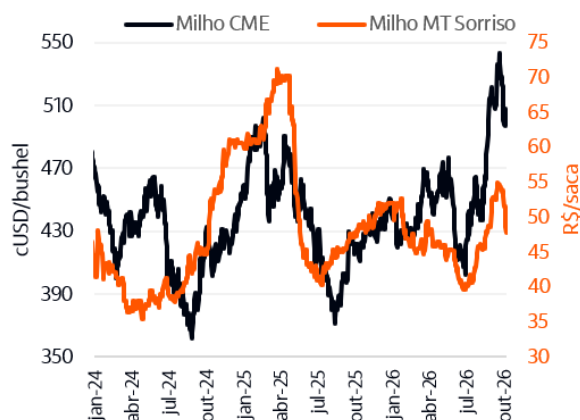
No mercado internacional, a média do primeiro vencimento do milho na CBOT atingiu USD 5,21/bu em setembro, alta de 11,2% frente a agosto. A valorização refletiu, sobretudo, a redução das estimativas para a safra dos EUA. No relatório de setembro, o USDA revisou a produtividade e a produção americanas para baixo, para 401,3 MM t, queda de 7,2% em relação à temporada anterior. Os riscos logísticos no Mar Negro adicionaram suporte às cotações. Ataques à infraestrutura portuária da Ucrânia interromperam as referências de exportação marítima do país no início de setembro, elevando os preços ofertados pelas principais origens. A menor oferta projetada para a União Europeia também contribuiu para ampliar o prêmio de risco no mercado.

No Brasil, o milho em Sorriso apresentou média de R\$ 54/sc em setembro, avanço de 14% na comparação mensal. A alta foi sustentada pela valorização em Chicago, pelo câmbio e por um ritmo de comercialização da safra que seguiu abaixo da média histórica. Parte dos produtores permaneceu focada na finalização da colheita e na implantação da safra de verão 2026/27, enquanto aguardava melhores oportunidades de comercialização.

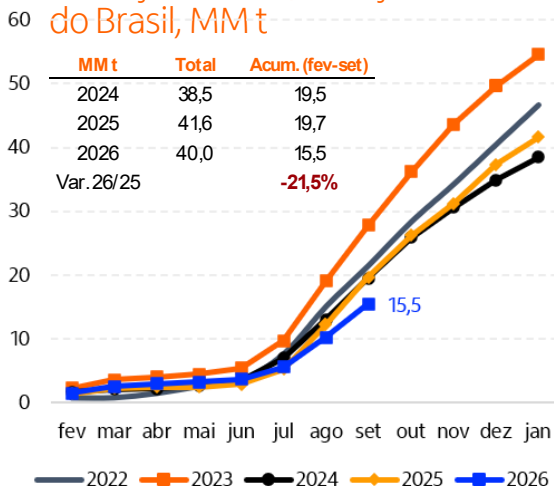
Apesar da valorização doméstica, as exportações brasileiras de milho seguiram fracas. Os embarques acumulados entre fevereiro e setembro alcançaram 15,5 MM t, recuo anual de 21,5%, refletindo a menor competitividade do produto brasileiro e limitando um avanço ainda maior dos preços internos.

A colheita do milho nos EUA alcançou 23% da área até 6 de outubro, avanço de 5 pp em relação à semana anterior, quando atingia 18%. Apesar da evolução dos trabalhos, o ritmo permaneceu abaixo da média de 27% registrada entre 2021 e 2025, indicando atraso na retirada da safra.

Preço do milho em Chicago e em Sorriso



Evolução das exportações de milho do Brasil, MM t



Exportações americanas definirão o rumo dos preços do milho

A maior disponibilidade de milho nos EUA tende a manter as cotações internacionais pressionadas e intensificar a competição com o Brasil. O avanço da colheita e o desempenho das exportações norte-americanas serão determinantes para a trajetória dos preços.

Na atualização de outubro, o USDA elevou de forma expressiva a oferta e os estoques dos EUA na safra 2026/27. A produtividade média foi revisada de 178,5 para 181,2 bu/acre, enquanto a produção subiu 5,9 MM t, para 407,3 MM t. Além disso, os estoques iniciais aumentaram 4,4 MM t, para 53,2 MM t, após a incorporação dos números do relatório trimestral de estoques de 30 de setembro. O crescimento da demanda não foi suficiente para absorver a oferta adicional e, com isso, os estoques finais norte-americanos para 2026/27 aumentaram 7,2 MM t, passando de 39,8 em setembro para 47 MM t em outubro. A relação estoque/uso subiu de 9,7% para 11,3%.

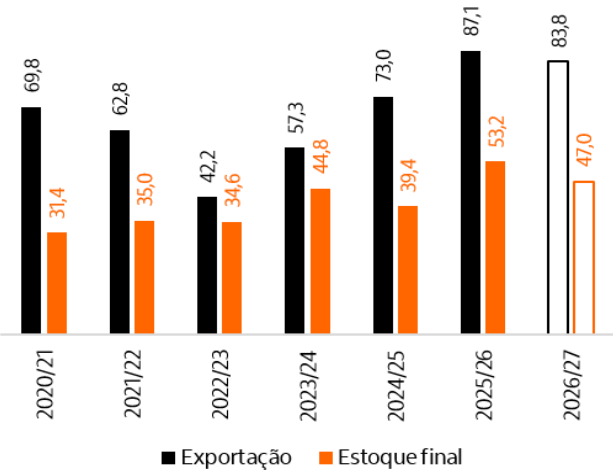
No cenário mundial, os estoques finais de milho foram elevados em 8,3 MM t, para 280,4 MM t, principalmente devido ao aumento da disponibilidade nos EUA. Fora do mercado norte-americano, o USDA reduziu as perspectivas de produção para a União Europeia, Filipinas e México. Na Europa, o corte refletiu os resultados da colheita e revisões oficiais, com destaque para a França, cuja produção foi projetada 38% abaixo da temporada anterior. Os estoques externos também aumentaram, sobretudo na Argentina, reforçando o cenário de maior disponibilidade global.

O mercado passa agora a acompanhar os resultados efetivos da colheita dos EUA e o ritmo das vendas externas, pois uma demanda abaixo das projeções poderá elevar ainda mais os estoques do país. Para o Brasil, a maior disponibilidade norte-americana tende a ampliar a concorrência no mercado internacional, especialmente se os EUA mantiverem os atuais níveis de competitividade nos principais destinos importadores.

Balanco global de O&D de milho

MMt	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	304	314	296	307	4%
Produção	1.232	1.235	1.331	1.294	-3%
EUA	390	378	431	407	-5%
Brasil	119	136	141	139	-1%
Argentina	52	49	64	55	-14%
China	289	295	301	307	2%
UE	62	60	57	48	-16%
Ucrânia	33	27	31	32	3%
Outros	288	290	306	306	0%
Consumo	1.227	1.252	1.302	1.313	1%
Estoque Final	314	296	307	280	-9%
E/C	26%	24%	24%	21%	

Exportação e estoque final dos EUA, MM t



Mercado externo recuou, enquanto preços brasileiros permaneceram firmes

Em setembro, o algodão recuou em Nova York com demanda cautelosa, mas avançou no Brasil, sustentado pelo câmbio e pelas exportações recordes. A deterioração das lavouras texanas limitou a pressão sobre as cotações internacionais.

No mercado internacional, a média do primeiro vencimento do algodão na NYBOT atingiu USDC 80,8/lb em setembro, queda de 5% frente a agosto. O recuo refletiu uma correção após a forte valorização do mês anterior, em um ambiente ainda marcado pela demanda cautelosa da indústria têxtil e pela concorrência das fibras sintéticas. Mesmo com perspectivas de menor oferta, o ritmo das vendas americanas e as incertezas sobre a economia chinesa limitaram o interesse comprador.

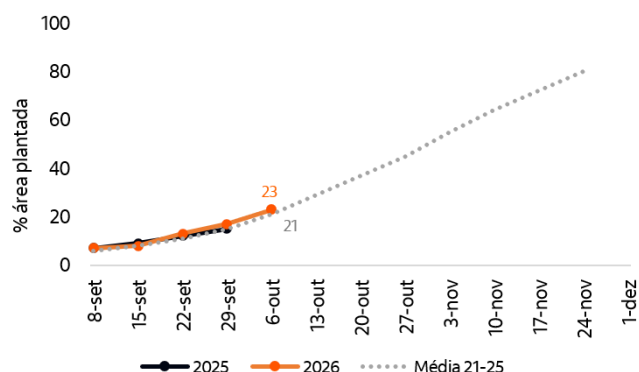
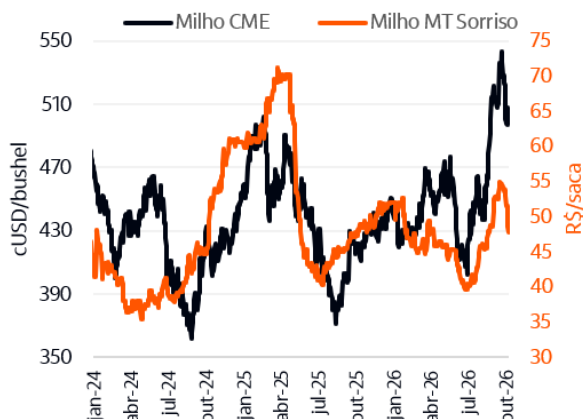
No Texas, as lavouras continuaram bastante pressionadas no início de outubro, com apenas 15% classificadas como boas ou excelentes e 54% em condições ruins ou muito ruins, refletindo os impactos do calor e da baixa umidade sobre o potencial produtivo.

No Brasil, o algodão em Rondonópolis apresentou média de R\$ 3,99/lb em setembro, avanço de 2,1% na comparação mensal. A valorização ocorreu apesar da queda em Nova York, apoiada pelo câmbio, pela manutenção da demanda externa e pela posição mais firme dos vendedores. O avanço do beneficiamento ampliou a disponibilidade da nova safra, mas produtores evitaram ofertar volumes maiores diante da expectativa de melhores oportunidades comerciais. Ao mesmo tempo, a liquidez doméstica permaneceu limitada, com a indústria realizando aquisições pontuais.

As exportações seguiram como importante fator de sustentação. O Brasil encerrou 2025/26 com embarques recordes, de 3,4 MM t, e ampliou sua presença em destinos como Índia, Paquistão, Bangladesh, Vietnã e Turquia. Apesar da maior demanda externa, a produção elevada poderá aumentar os estoques domésticos, limitando valorizações mais expressivas.

Preços do algodão em NY e em Rondonópolis

Evolução da colheita de algodão nos EUA, %





Déficit mundial deve preservar suporte às cotações do algodão

A maior disponibilidade global deverá limitar a recuperação imediata dos preços, embora o déficit mundial preserve fundamentos construtivos. No Brasil, o plantio favorável da soja reforça a perspectiva de expansão da área de algodão na 2ª safra.

Na atualização de outubro, o USDA elevou as estimativas de produção e estoques finais da safra mundial 2026/27. A produção global foi revisada de 25,5 para 25,7 MM t, impulsionada principalmente pelos ajustes positivos para Brasil e EUA. O consumo mundial também avançou, mas em menor magnitude. Com as revisões, os estoques finais globais subiram de 15,2 para 15,4 MM t, sinalizando maior disponibilidade da fibra do que se estimava anteriormente.

Nos EUA, o USDA elevou a produção em 2,93 MM t, diante do aumento da produtividade média nacional, puxado principalmente por melhores perspectivas no Delta. Como as projeções de consumo doméstico e exportações permaneceram inalteradas em relação a setembro, os estoques finais foram elevados de 0,78 para 0,83 MM t. Os ajustes amenizaram parcialmente os temores relacionados às perdas no Texas.

Apesar do aumento da oferta, o balanço mundial continua estruturalmente deficitário, uma vez que o consumo projetado supera a produção em aproximadamente 1,1 MM t. Além disso, o USDA manteve inalteradas as projeções para a China, com produção de 7,3 MM t, consumo de 9,1 e importações de 1,5 MM t. Para a Índia, a produção permaneceu em 5,2 MM t, mas as importações aumentaram. Assim, o relatório trouxe pressão no curto prazo ao ampliar produção e estoques, mas preservou fundamentos potencialmente construtivos no médio prazo, devido ao déficit entre produção e consumo mundial.

No Brasil, o plantio da soja avança em ritmo favorável no Mato Grosso, sinalizando boas condições para a implantação do algodão de segunda safra dentro da janela ideal. Segundo o IMEA, a área destinada à cultura no estado deverá crescer cerca de 4% em 2026/27, frente ao ciclo anterior.

Balanço global de O&D de algodão, MM t

MMt	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	25,7	-3%
EUA	2,6	3,1	3,0	2,9	-3%
Brasil	3,2	3,7	4,1	4,1	1%
China	6,0	7,0	7,8	7,3	-6%
Índia	5,5	5,2	5,2	5,2	1%
Paquistão	1,5	1,1	1,2	1,1	-6%
Outros	5,7	5,9	5,3	5,0	-6%
Consumo	25,0	25,9	26,3	26,8	2%
Estoque Final	16,0	16,3	16,5	15,4	-7%
E/C	64%	63%	63%	57%	

Balanço americano de O&D de algodão, MM t

EUA	2024/25	2025/26	2026/27(set)	2026/27(out)	Var.	Var.
MM t	a	b	c		c/a	c/b
Estoque Inicial	0,7	0,9	0,9	0,9	3,8%	0,0%
Produção	3,14	3,03	2,87	2,93	-3,3%	1,8%
Área Colhida (mm ha)	3,1	3,2	3,3	3,3	4,3%	0,0%
Produtividade (t/ha)	1,0	0,96	0,87	0,89	-7,2%	1,8%
Importação	0,0	0,0	0,0	0,0	-	0,0%
Consumo Doméstico	0,4	0,3	0,33	0,33	0,0%	0,0%
Exportação	2,6	2,7	2,7	2,7	0,0%	0,0%
Estoque Final	0,9	0,9	0,78	0,83	-8,4%	5,6%
E/C	29,4%	30,1%	26,1%	27,5%		

Arroz manteve valorização, mas mercado ficou mais acomodado

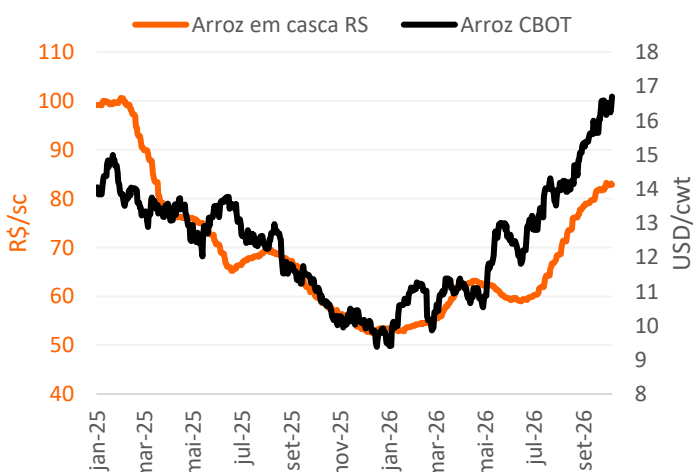
O arroz manteve preços firmes, embora a valorização tenha perdido força com a retração das compras. A menor oferta de vendedores e o avanço das exportações sustentaram as cotações, apesar da perda de competitividade externa em setembro.

Os preços do arroz se mantiveram sustentados em patamares mais elevados, embora tenham apresentado comportamento mais acomodado após a forte reação observada nos meses anteriores, passando de R\$ 79,44/sc de 50 kg em 10/09 para R\$ 82,85/sc em 09/10. Após a recuperação que levou as cotações para perto de R\$ 80/sc, os produtores permaneceram mais resistentes às vendas, enquanto os compradores passaram a atuar de forma mais seletiva, reduzindo o ritmo de valorização dos preços.

Do lado da demanda, a indústria reduziu a intensidade das compras, realizando reposições de forma mais pontual, enquanto o varejo ainda trabalhava com parte dos estoques adquiridos durante a escalada das cotações. Com menor necessidade imediata de recomposição, diminuiu o espaço para novas altas mais expressivas no curto prazo. Por outro lado, a postura mais retraída dos vendedores continuou restringindo a disponibilidade de produto no mercado e limitando uma correção mais intensa das cotações.

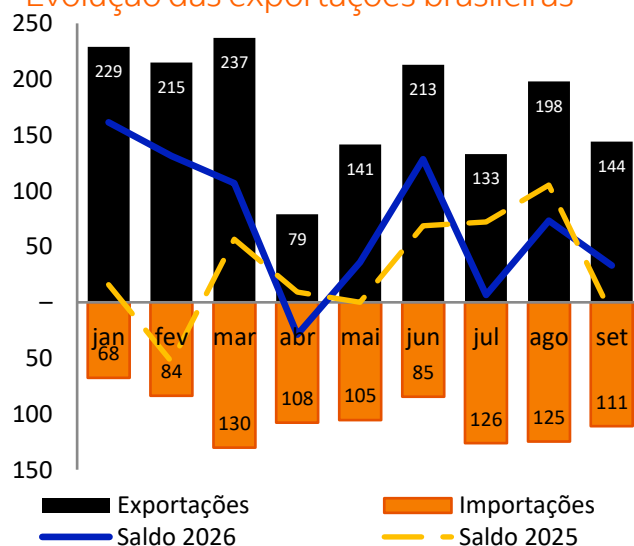
Ainda assim, o mercado encontrou suporte no escoamento da safra corrente e na perspectiva de menor disponibilidade. Entre março e setembro, as exportações brasileiras somaram 1,15 milhão de toneladas em base casca, 23,2% acima do mesmo período de 2025, contribuindo para reduzir a disponibilidade de produto no mercado doméstico. Por outro lado, em setembro, as importações superaram as exportações, enquanto a valorização do real e as oscilações dos preços externos passaram a limitar parte da competitividade das vendas brasileiras.

Preços de arroz em casca no Brasil e EUA



Fonte: Cepea, CME

Evolução das exportações brasileiras



Fonte: Secex

Perspectiva segue positiva, mas escoamento ainda merece atenção

O avanço da safra 2026/27 mantém clima e definição da área no radar, enquanto a possibilidade de menor oferta sustenta a perspectiva para os preços. No curto prazo, o escoamento da produção atual ainda merece atenção.

O plantio da safra 2026/27 já avança nas principais regiões produtoras, com 23,6% da área nacional de arroz semeada. No Rio Grande do Sul, os elevados volumes de chuvas interromperam a semeadura na maior parte das áreas, limitando o avanço dos trabalhos. Em Santa Catarina, algumas regiões já se aproximam do fim do plantio, enquanto no Paraná a semeadura supera 70% e as lavouras apresentam boas condições. No Maranhão, a implantação do arroz irrigado está em fase de conclusão.

A recuperação dos preços do arroz pode limitar uma redução de área mais intensa do que a anteriormente esperada, tornando a evolução da semeadura nas próximas semanas um importante ponto de acompanhamento. Além da definição da área, o clima será determinante para o estabelecimento das lavouras e para o potencial produtivo da temporada, especialmente diante do risco de excesso de umidade no Sul.

Até o início da próxima safra, ainda há um volume relevante da produção atual a ser escoado, o que deve continuar condicionando os preços e reforçando a necessidade de um bom ritmo de saídas nos próximos meses. Nesse contexto, a valorização do real reduz a competitividade das exportações brasileiras e, combinada aos preços domésticos mais elevados, pode aumentar a atratividade das importações do Mercosul.

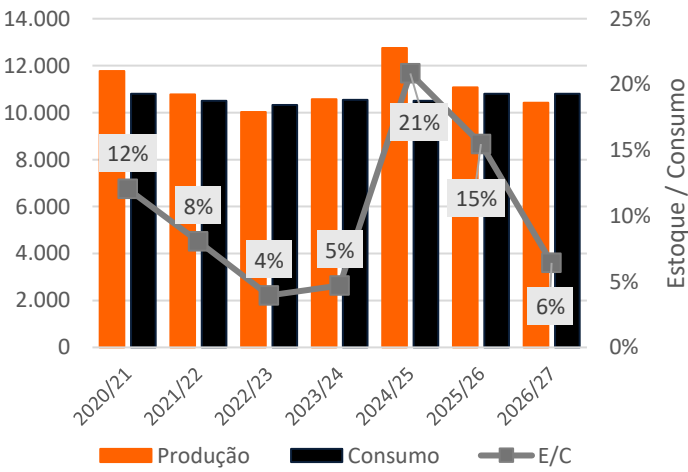
No geral, os fundamentos globais e domésticos seguem sustentando uma perspectiva mais positiva para os preços diante da possibilidade de menor oferta em 2026/27, embora o escoamento da safra atual permaneça relevante no curto prazo.

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

Produção x consumo e relação Estoque/Consumo - BR (mil t)



Fonte: Conab e Itaú BBA (2026/27)



Preços oscilaram com restrições logísticas, enquanto colheita avançou no BR

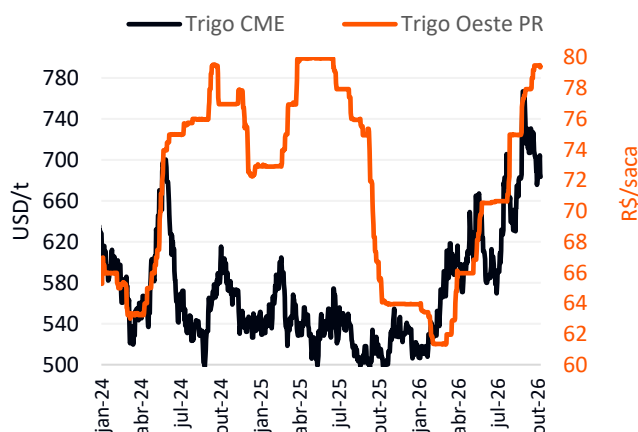
Os preços do trigo oscilaram diante das incertezas sobre os fluxos do Mar Negro. No Brasil, a colheita avançou para 40,3%, mas o excesso de umidade no Sul manteve preocupações com doenças e qualidade do produto.

Os preços do trigo apresentaram volatilidade nos últimos 30 dias, fechando em USDc 671/bu o trigo soft em Chicago. No mercado internacional, a escalada do conflito entre Rússia e Ucrânia aumentou as incertezas sobre o fluxo de trigo da região, relevante para o abastecimento mundial. Embora a Rússia disponha de produto, as dificuldades para seu escoamento passaram a limitar os embarques e elevar os preços em outras importantes origens. Alternativas de saída pelo Báltico contribuíram para uma correção das cotações, mas sem representar uma normalização dos fluxos pelo Mar Negro e pelo Mar de Azov.

No mercado doméstico, as atenções se voltaram principalmente para a evolução da colheita e, sobretudo, para a qualidade do trigo disponível. As chuvas frequentes no Sul têm favorecido a ocorrência de doenças de espiga e aumentado as incertezas sobre características importantes para a indústria moageira, como PH, germinação e força de glúten. O principal risco da safra neste momento está na capacidade de o cereal colhido atender às especificações exigidas pelos moinhos.

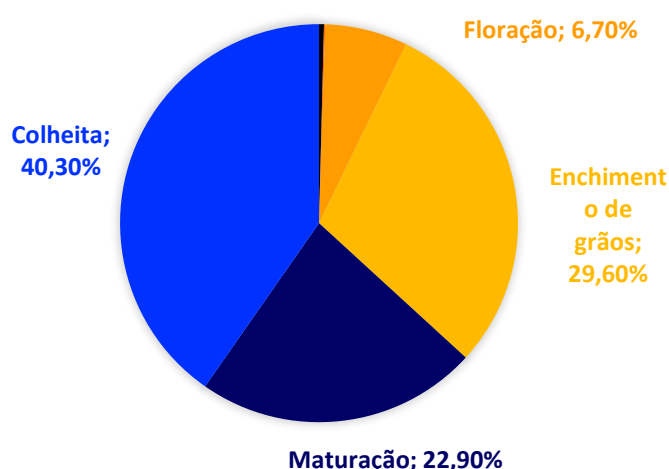
Segundo a Conab, 40,3% do trigo brasileiro estava colhido. No Rio Grande do Sul, a colheita está começando, enquanto a maior parte das lavouras se concentra no enchimento de grãos e na maturação, fases críticas para o rendimento. A baixa radiação solar e os elevados volumes de chuva favorecem as doenças de espiga. No Paraná, a colheita está mais adiantada e a maior parte das lavouras apresenta boas condições, embora o avanço dos trabalhos ainda dependa de tempo seco. Em Santa Catarina, as áreas mais adiantadas começam a ser colhidas, mas o excesso de chuva e a elevada umidade também mantêm o risco de doenças. Em São Paulo, as condições climáticas atrasaram a colheita em relação à safra passada, enquanto em Goiás, Minas Gerais e Mato Grosso do Sul os trabalhos já foram encerrados.

Preços de trigo no mercado internacional e doméstico



Fonte: Cepea, ICE

Fenologia das lavouras de trigo (até 09/10)



Fonte: Conab

Trigo deve encontrar suporte em balanço global mais ajustado

O balanço global mais ajustado e as incertezas no Mar Negro sustentam a perspectiva para os preços, enquanto a boa safra argentina amplia a oferta regional. No Brasil, a qualidade pode ganhar relevância na formação das cotações.

A perspectiva segue de maior sustentação para os preços do trigo, diante de um balanço global mais ajustado em 2026/27. Após duas safras de maior oferta, a produção perde força em importantes países exportadores, ficando inferior ao consumo estimado e reduzindo a folga do balanço mundial. Além disso, as dificuldades logísticas envolvendo Rússia e Ucrânia adicionam volatilidade ao mercado, diante da relevância da região para o comércio internacional. Assim, mesmo com alternativas para o escoamento da produção russa, o mercado deve permanecer sensível à evolução dos fluxos pelo Mar Negro.

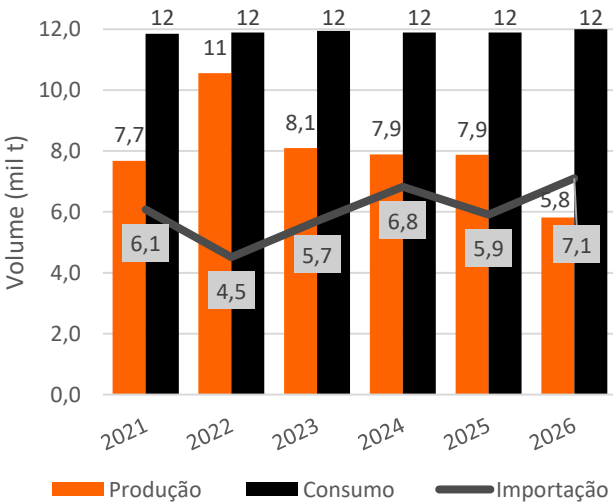
Na Argentina, principal origem das importações brasileiras, as condições das lavouras seguem favoráveis, sustentando a expectativa de boa produtividade e elevada disponibilidade exportável. No início de outubro, 91% da área apresentava condição hídrica adequada ou ótima, enquanto 64% das lavouras estavam classificadas como boas ou excelentes. A maior disponibilidade argentina amplia as alternativas de abastecimento dos moinhos brasileiros e pode limitar parte da pressão altista no mercado doméstico.

No Brasil, a qualidade deve ser uma variável importante para a formação dos preços nos próximos meses. Caso as perdas qualitativas se confirmem, a disponibilidade de trigo que atenda às especificações da indústria pode ficar mais restrita, levando os moinhos a disputar os lotes de melhor padrão e ampliando os prêmios pagos por qualidade.

Balanço global de O&D de trigo

	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	274	270	260	282	8%
Produção	790	791	844	822	-3%
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	31	-14%
Canadá	33	36	41	37	-10%
Ucrânia	23	23	24	26	8%
Argentina	16	19	28	22	-23%
Brasil	8	8	8	6	-26%
Outros	161	161	160	177	10%
Consumo	781	799	818	824	1%
Estoque Final	274	267	282	276	-2%
E/C	35%	33%	34%	34%	

Produção x consumo e importações - BR



Menor oferta impulsionou recuperação do mercado do boi

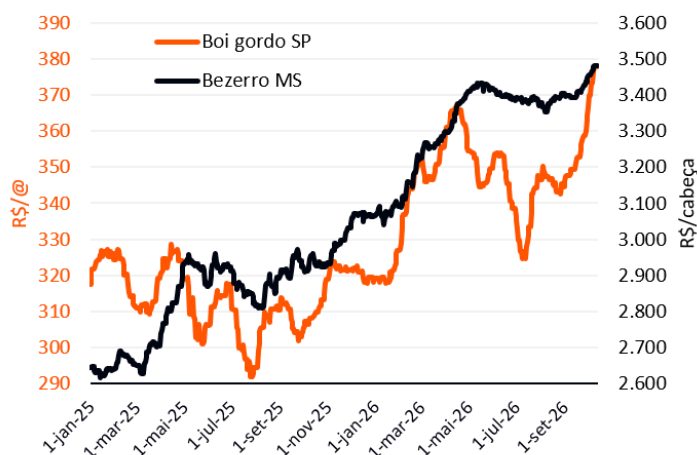
Setembro e início de outubro foram marcados pela recuperação dos preços do boi gordo, mesmo com a forte redução das compras chinesas. A oferta restrita de animais sustentou o mercado e os spreads dos frigoríficos perderam força.

Apesar da ausência da China nas exportações de setembro, os preços do boi gordo seguiram em recuperação, sustentados pela oferta restrita de animais para abate. Entre o fim de agosto e 9/out, o boi gordo em SP acumulou valorização de 9,3%, passando a ser negociado no mercado físico ao redor de R\$ 376/@ em 9/out. O mercado físico ganhou ainda mais força com a chegada de outubro e a melhora da demanda por parte da indústria, impulsionada pela necessidade de formação de estoques para as exportações dos últimos meses do ano, aproveitando a abertura da cota de importação do próximo ano.

As exportações de carne bovina in natura somaram 195 mil t em setembro, volume 38% inferior ao registrado em set/25, com a China respondendo por apenas 16 mil t. Em contrapartida, os embarques para os EUA alcançaram 44 mil t, frente a 8 mil t no mesmo mês do ano anterior. Houve também desempenho positivo de mercados como Chile, México e Rússia, entre outros destinos relevantes. Outro ponto de destaque foi a retomada da alta do preço médio de exportação, que avançou 1,9% em relação a ago/26, após a acomodação observada desde julho com a retirada da China do mercado.

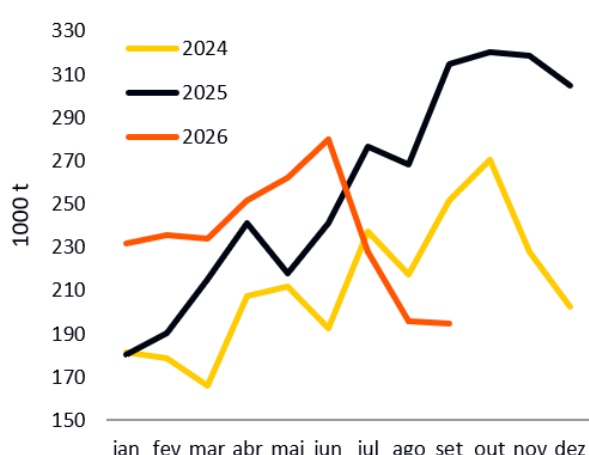
Sob a ótica dos spreads dos frigoríficos, a situação no mercado doméstico se deteriorou, já que a valorização da carcaça casada no atacado não acompanhou o ritmo de alta do boi gordo. Como resultado, o indicador recuou de 5,5% em agosto para 4,5% em setembro e para 2,1% na parcial de outubro até o dia 9. Já o spread das exportações permaneceu praticamente estável, ao redor de 5%, uma vez que a alta do preço de exportação compensou o avanço do boi gordo em dólares. Ainda assim, o indicador segue significativamente abaixo do observado no mesmo período do ano passado, quando atingia 12%.

Preços do boi gordo SP e bezerro MS



Fonte: Cepea

Exportações de carne bovina in natura



Fonte: Secex



Curva futura reforça oportunidades de gestão de risco

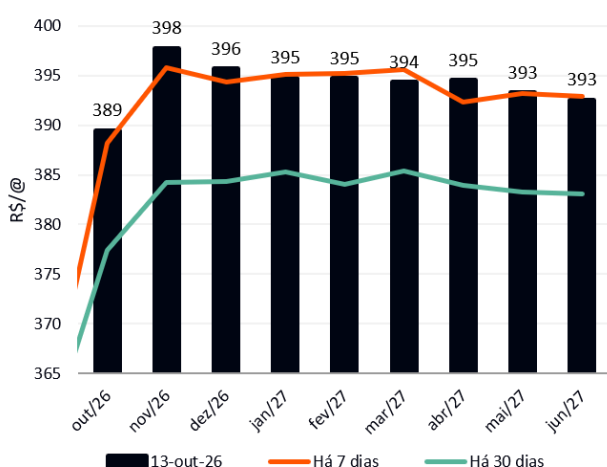
A combinação de oferta mais ajustada, retomada das compras chinesas e sazonalidade favorável sustenta uma perspectiva positiva para o boi gordo nos próximos meses. Ainda assim, preços historicamente elevados da arroba e da carne podem limitar ganhos adicionais.

Com a recuperação do mercado físico ganhando força e a perspectiva de melhora gradual da demanda ao longo do último trimestre, a curva futura do boi gordo ampliou os ganhos, com os vencimentos a partir de novembro se aproximando de R\$ 400/@. Embora o cenário seja construtivo para os preços, uma vez que a oferta de gado moderou de forma significativa desde julho e, do lado da demanda, o retorno da China combinado à sazonalidade favorável do mercado doméstico também deve contribuir para a sustentação das cotações, entendemos que o momento atual representa uma grande oportunidade para a proteção dos preços de venda da boiada programada para abate nos próximos meses. Isso porque a margem do confinamento para entrega, principalmente a partir de novembro, permanece bastante atrativa.

Embora seja pouco provável um alívio substancial na oferta de gado pronto para abate, é importante ter em mente que alguns fatores podem limitar movimentos adicionais de alta. Entre eles estão a arroba brasileira atualmente na faixa de USD 75, um recorde histórico nominal, o preço médio de exportação também próximo das máximas, um câmbio que pode eventualmente se apreciar no curto prazo a depender do resultado das eleições e um preço da carne bovina já bastante elevado em relação ao poder de compra do consumidor doméstico. Esses fatores representam desafios importantes para toda a cadeia e podem oferecer resistência a valorizações ainda mais intensas.

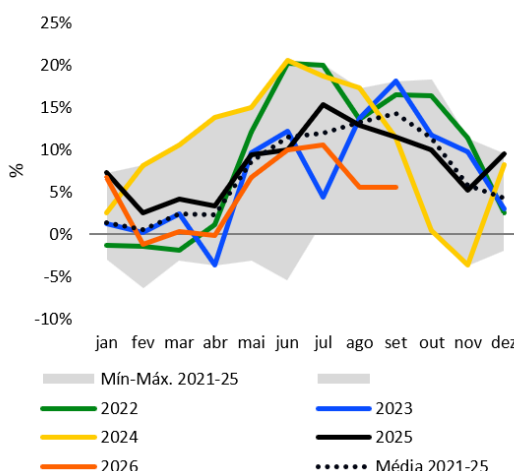
Olhando mais à frente, o principal risco que precisa permanecer no radar do produtor é o contínuo encarecimento da reposição. Esse movimento exigirá um boi gordo mais valorizado nos próximos anos para que o resultado econômico do animal terminado não sofra erosão de margens, preservando a rentabilidade da atividade em um ambiente de custos crescentes.

Curva futura do boi gordo



Fonte: B3

Spread das exportações de carne bovina *in natura*



Fonte: Cepea, Itaú BBA



Exportações firmes e preços maiores marcaram o período

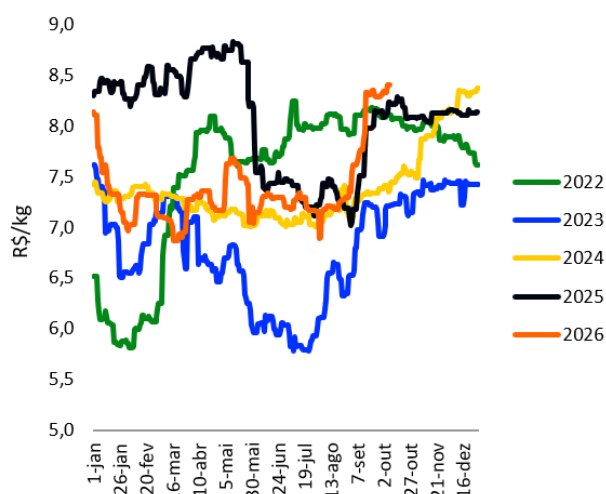
A recuperação dos preços do frango ao longo de setembro melhorou os spreads da agroindústria, enquanto as exportações seguiram em ritmo forte. O avanço da produção manteve ampla oferta no mercado interno e limitou uma alta mais intensa.

Os preços da carne de frango reagiram ao longo de setembro, em um movimento bastante semelhante ao observado no mesmo período do ano passado. O frango inteiro congelado em SP acumulou alta de R\$ 1/kg, alcançando R\$ 8,40/kg em 13/out. Ainda assim, os preços da proteína seguem historicamente atrativos em comparação ao dianteiro bovino, o que pode abrir espaço para novos reajustes. Em setembro, um quilo da carcaça dianteira bovina comprava 2,7 kg de frango, ante 2,5 kg no mesmo mês do ano passado e 2,17 kg na média dos últimos cinco anos.

Sob a ótica do spread da agroindústria, apesar da elevação de 3,5% no custo de produção da avicultura em setembro, o avanço de 11% no preço médio mensal da ave mais do que compensou esse movimento. Com isso, o spread do frango abatido evoluiu de 32% para 37%. Pelo lado da demanda externa, as exportações de setembro, considerando cortes in natura, industrializados e miudezas, somaram 487 mil t, volume 4% superior ao do mesmo mês do ano anterior e 14,6% acima no acumulado do ano. Apesar da redução de 1,5% nas vendas para o Oriente Médio, houve forte crescimento dos embarques para a Ásia (24%), África (14%) e UE (132%). No entanto, o preço médio da carne in natura recuou 2,9% no mês, movimento que, somado à alta do custo de produção, pressionou o spread da exportação, que passou de 46% em agosto para 42% em setembro.

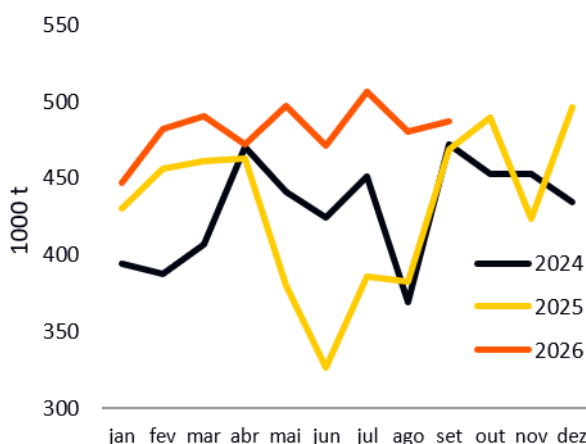
Do lado da oferta, embora os dados preliminares de abate de setembro ainda estejam incompletos, nossas estimativas para agosto apontam para um ritmo de produção 8% superior ao registrado no mesmo período do ano anterior. Esse crescimento da oferta tem mantido uma boa disponibilidade de produto no mercado interno, mesmo diante do desempenho positivo das exportações.

Preços do frango inteiro congelado - SP



Fonte: Cepea

Exportações de carne de frango *in natura* e industrializada



Fonte: Secex



Demanda firme deve sustentar mercado de frango

O setor avícola segue com perspectiva positiva para produção, exportações e consumo interno no curto prazo. Já para 2027, a maior concorrência chinesa e os riscos climáticos para os grãos exigirão acompanhamento mais próximo.

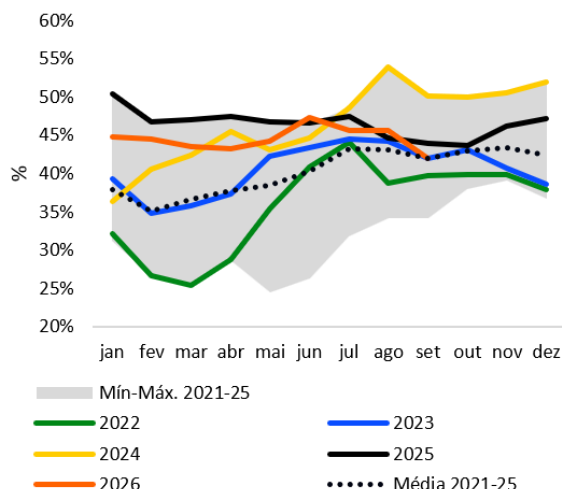
A aproximação do final do ano deve manter os preços da ave sustentados, apoiados pela combinação entre a sazonalidade favorável da demanda doméstica, a forte competitividade frente à carne bovina e as perspectivas positivas para as exportações.

Para o fechamento do ano, projetamos crescimento da produção inspecionada (base IBGE) da ordem de 7%, alcançando 15,3 milhões de toneladas. Já as exportações devem avançar cerca de 12% em relação a 2025, totalizando 5,8 milhões de toneladas. Nesse cenário, o mercado doméstico também deve registrar novo recorde de consumo.

Do lado dos custos, no curto prazo, observamos uma boa disponibilidade interna de milho, além da perspectiva de aumento da área semeada do cereal na primeira safra, fator que tende a evitar impactos significativos nos próximos meses. Ainda assim, o acompanhamento do plantio e do desenvolvimento da safra de soja sob a influência de um El Niño forte merece atenção, diante dos potenciais efeitos sobre a oferta e a produtividade do milho safrinha.

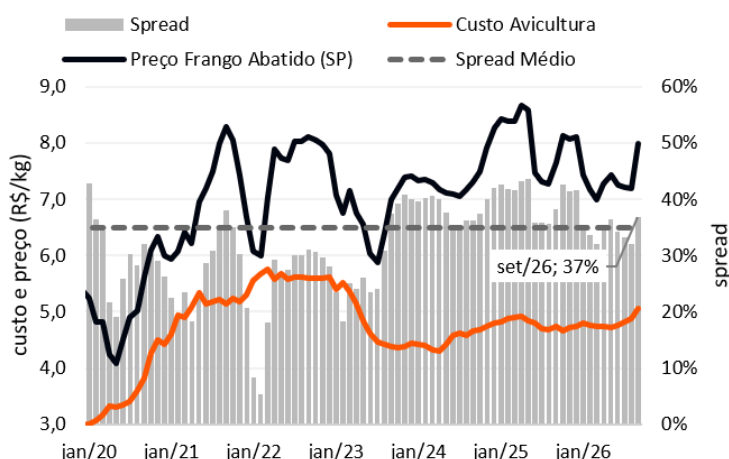
As primeiras projeções do USDA para o balanço global de oferta e demanda de carne de frango em 2027 indicam crescimento de 1,9% na produção brasileira e de apenas 0,9% nas exportações. O cenário considera a manutenção das restrições ao mercado europeu ao longo de todo o ano de 2027. O principal destaque continua sendo a ascensão da China como um importante exportador global, impulsionada por preços competitivos e pela expansão de sua presença em mercados emergentes. A expectativa é de aumento de 5,6% na produção e de 25% nas exportações, permitindo ao país superar a UE e se consolidar como o terceiro maior exportador mundial de carne de frango.

Spread das exportações



Fonte: Secex, Itaú BBA

Custo, preço e spread do frango abatido



Fonte: Embrapa, Deral, Itaú BBA



Preços do suíno reagiram, mas margens seguiram pressionadas

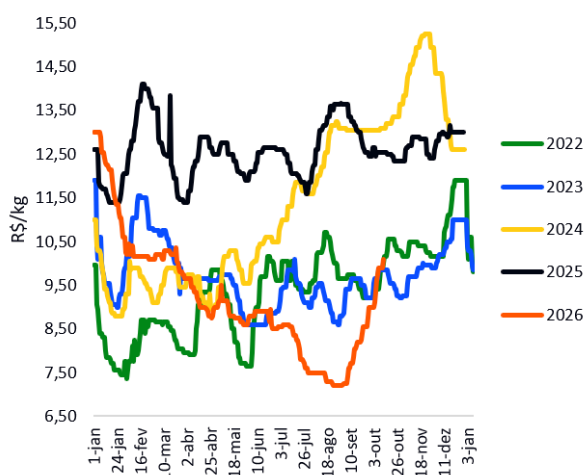
Após meses de pressão, os preços do suíno reagiram com força entre o fim de agosto e outubro, aliviando parte das perdas da atividade. Ainda assim, custos elevados, aumento dos abates e exportações menos rentáveis mantiveram os spreads abaixo da média histórica.

Os preços do suíno e da meia carcaça reagiram a partir da segunda quinzena de setembro, após um longo período de quedas quase ininterruptas desde o início do ano. Considerando o piso da meia carcaça registrado no fim de agosto, em R\$ 7,20/kg, e a cotação de R\$ 10,10/kg observada em 13/out, a alta acumulada chega a 40%, um avanço expressivo. Já o suíno vivo, base SP, acumulou valorização de 35% no mesmo intervalo, retornando ao patamar de R\$ 6,55/kg. Ainda assim, na média de setembro em relação ao mês anterior, houve nova deterioração do spread da suinocultura, uma vez que o aumento médio dos preços foi inferior à elevação do custo de produção, levando o resultado por animal terminado para R\$ 207 negativos. Como referência do impacto dessa recuperação de preços, em outubro, considerando a parcial de custos e preços até o dia 13, o spread permanece negativo, mas melhora de -36% para -14%.

Do ponto de vista da relação de preços entre a meia carcaça suína e o frango abatido, embora a valorização da carne suína tenha sido relevante, o produto continua bastante descontado em relação ao frango em termos relativos. Sob a ótica exclusivamente da demanda doméstica, esse cenário justificaria a continuidade da correção dos preços do suíno. Por outro lado, pelo lado da oferta, os dados de abate de agosto ainda apontaram crescimento de 7% em comparação ao mesmo mês do ano anterior, embora o Cepea indique uma oferta mais limitada de animais para abate neste início de outubro.

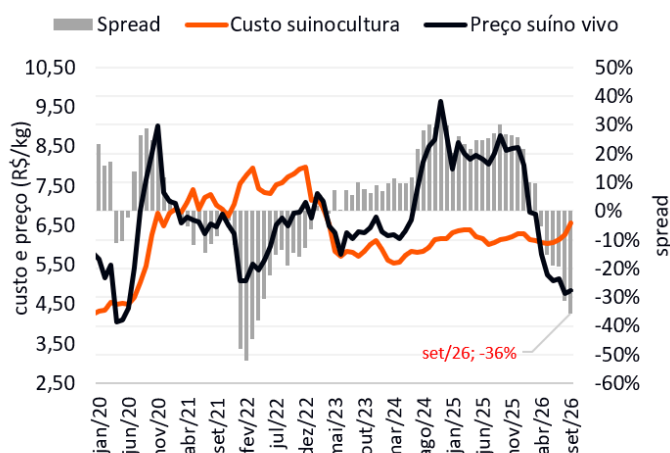
No mercado externo, foram embarcadas 119 mil t in natura, volume semelhante ao observado nos meses anteriores, mas 11,2% inferior ao registrado em set/25. Além disso, o preço médio de exportação recuou 2,7% frente a ago/26. Como resultado, somado ao impacto da alta do custo de produção, o spread da exportação caiu de 33% para 28%, ficando abaixo da média histórica de 35% para o mês nos últimos cinco anos e também distante dos 43% observados em set/25.

Preços da ½ carcaça no atacado - SP



Fonte: Cepea

Custo, preço e spread da suinocultura



Fonte: Embrapa, Cepea, Itaú BBA



Expansão da oferta pode limitar recuperação das margens

O próximo ano deve exigir atenção redobrada do setor, diante da expansão da oferta, da concorrência mais intensa no mercado externo e dos riscos de alta nos custos de alimentação, que podem voltar a pressionar a rentabilidade.

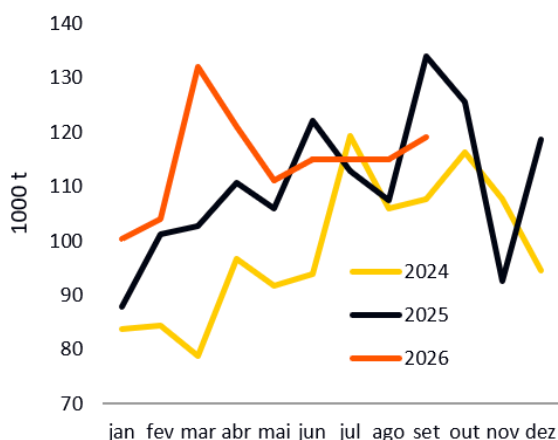
De acordo com o USDA, a produção global de carne suína deve recuar em 2027, refletindo principalmente a redução de 2,2% da produção chinesa, o equivalente a 1,33 milhão de t a menos. O país asiático entra em uma fase de ajuste da oferta, impulsionada pela redução do rebanho promovida pelo governo e pela rentabilidade insatisfatória da atividade. Ao longo deste ano, a China também acelerou os abates como forma de reduzir estoques, movimento que ampliou a disponibilidade de carne no mercado e pressionou ainda mais os preços domésticos.

Além disso, em um ambiente internacional mais competitivo, a expectativa é de que Japão e Coreia do Sul reduzam levemente suas importações após a formação de estoques em 2026. Esse movimento merece atenção por parte do Brasil, cuja produção tem previsão de crescer 2,8%. Em outras palavras, a tendência é de um aumento da concorrência entre os exportadores na disputa por mercados alternativos.

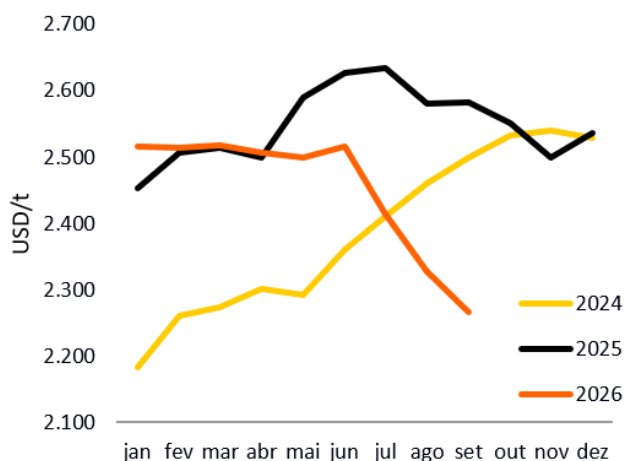
Para 2026, estimamos um crescimento de 5% da produção brasileira de carne suína, alcançando 6 milhões de toneladas, enquanto as exportações devem avançar 4%, para 1,5 milhão de t. Nesse cenário, o consumo doméstico deverá registrar expansão de aproximadamente 6,7%. Embora os preços tenham começado a reagir, o setor tende a encerrar o ano com margens ainda bastante pressionadas, dada a diferença entre os preços de venda e os custos de produção.

Para o próximo ano, o principal ponto de atenção é a continuidade da expansão da oferta em um contexto potencialmente mais desafiador do lado dos custos. Os riscos associados ao El Nino para a produção de milho safrinha podem elevar os custos de alimentação animal e intensificar a pressão sobre as margens da atividade, especialmente entre os produtores independentes.

Exportações de carne suína *in natura*



Preço exportação carne suína *in natura*



Café teve forte oscilação após perdas de setembro

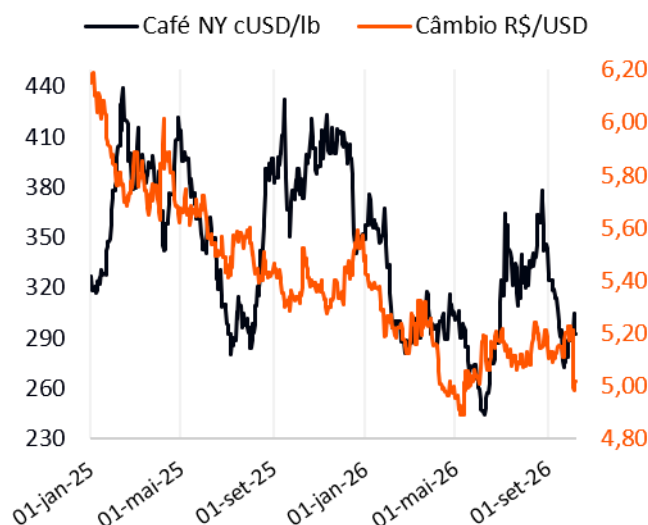
O café apresentou forte volatilidade, com reação pontual em Nova York seguida de rápida correção. A maior disponibilidade brasileira, o avanço das exportações e a valorização do Real limitaram a sustentação das cotações e pressionaram o mercado físico.

Após as perdas de setembro, o café reagiu no início de outubro, mas o movimento durou poucos dias. O contrato dezembro/26 do arábica em Nova York encerrou o dia 9/10 a USDc 286,95/lb, praticamente estável, com queda de 0,4% nos últimos 30 dias. No intervalo, porém, a volatilidade foi elevada, o contrato chegou a USDc 304,45/lb em 6/10, maior cotação em 40 dias, antes de recuar 6% nos dois dias seguintes. O café robusta em Londres, novembro/26, caiu 1,4% na mesma comparação, para US\$ 3.473/t. No mercado físico brasileiro, os preços recuaram mesmo diante da estabilidade em Nova York, o indicador Cepea para o arábica fechou a R\$ 1.531/sc em 09/10, queda de 6% em 30 dias, enquanto o conilon tipo 7 no Espírito Santo recuou 3,0%, para R\$ 910/sc.

A reação das cotações no início de outubro teve forte componente técnico, com atuação de fundos e especuladores comprados, em um mercado ainda sensível às condições das lavouras brasileiras durante a florada da safra 2027/28. A alta, porém, teve pouca sustentação diante da maior disponibilidade de café, com a conclusão da safra 2026/27, o forte ritmo dos embarques e a recuperação dos estoques certificados em Nova York, fatores que já vinham pressionando as cotações em setembro. O câmbio adicionou volatilidade ao período: após superar R\$ 5,20 no início do mês, o dólar recuou para abaixo de R\$ 5,00, pressionando a formação dos preços no mercado físico brasileiro.

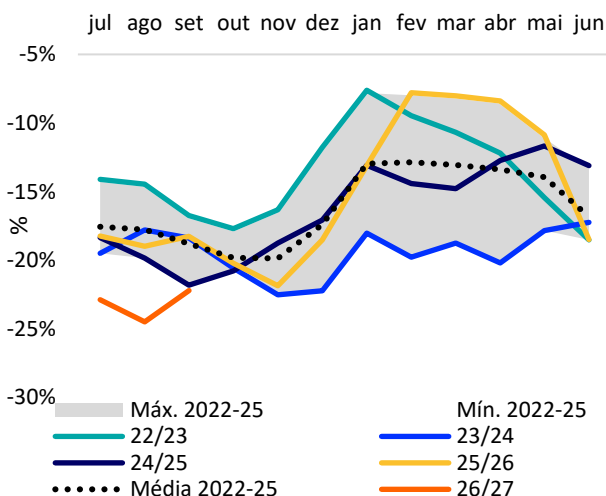
A maior oferta disponível segue refletida nos diferenciais dos cafés brasileiros, que permanecem abaixo dos níveis históricos, enquanto o fluxo de exportações continua elevado. Em setembro, os embarques de café verde somaram 3,9 MM de sacas, 20% acima do mesmo período de 2025, reforçando a maior disponibilidade do produto brasileiro no mercado internacional.

Preços de café arábica NY e câmbio



Fonte: Cepea

Diferencial arábica BR x NY



Fonte: ICE, Cepea





Maior oferta limita altas, mas mercado segue sujeito à volatilidade

A maior disponibilidade da safra 2026/27 tende a limitar altas mais consistentes, embora diferenças de qualidade possam sustentar prêmios. Para 2027/28, as condições seguem favoráveis, mas El Niño e evolução das chuvas permanecem no radar.

Com a colheita da safra 2026/27 praticamente encerrada, a comercialização entra em uma fase mais intensa, elevando a disponibilidade física no mercado. Esse movimento tende a limitar altas mais consistentes das cotações, mas mantém o mercado sensível ao ritmo de vendas dos produtores, às exportações e às condições climáticas para 2027/28. Produtores mais capitalizados seguem com espaço para dosar as vendas e aproveitar eventuais repiques das cotações, como o observado no início de outubro. A maior oferta brasileira também tende a sustentar o ritmo mais forte das exportações.

Apesar da safra maior, a qualidade segue como ponto de atenção. As chuvas durante a colheita prejudicaram parte dos lotes, com maior ocorrência de café no chão. Nesse contexto, eventuais perdas e a menor disponibilidade de cafés de melhor qualidade podem manter diferenças importantes de preços entre os padrões, mesmo diante de uma oferta total mais confortável. Ainda assim, a curva futura do arábica em Nova York permanece invertida. Com o avanço da oferta e a recomposição dos estoques, a expectativa é de redução gradual dessa inversão, tornando a curva mais plana.

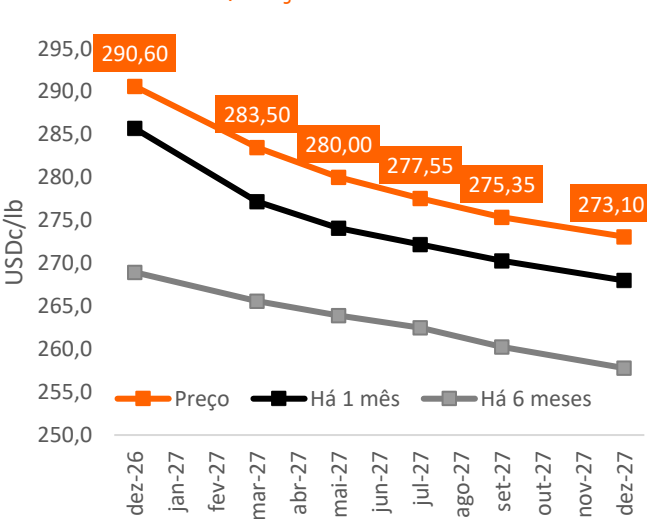
Para a safra 2027/28, as condições climáticas têm sido favoráveis até o momento. As chuvas recentes beneficiaram as floradas e favorecem o desenvolvimento inicial das lavouras, enquanto o El Niño ainda não trouxe impactos negativos à produção brasileira. O risco de períodos mais secos e temperaturas acima da média no norte do cinturão cafeeiro segue no radar, assim como os possíveis efeitos do fenômeno sobre outras importantes origens, como América Central e Ásia.

Balanco 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

Exportações de suco ganharam ritmo no primeiro trimestre da safra

Setembro registrou maior demanda por suco de laranja, com os embarques atingindo o maior volume dos últimos 23 meses. Em Nova York, o FCOJ recuperou parte das perdas recentes, enquanto a laranja destinada à indústria em São Paulo seguiu pressionada no mercado doméstico.

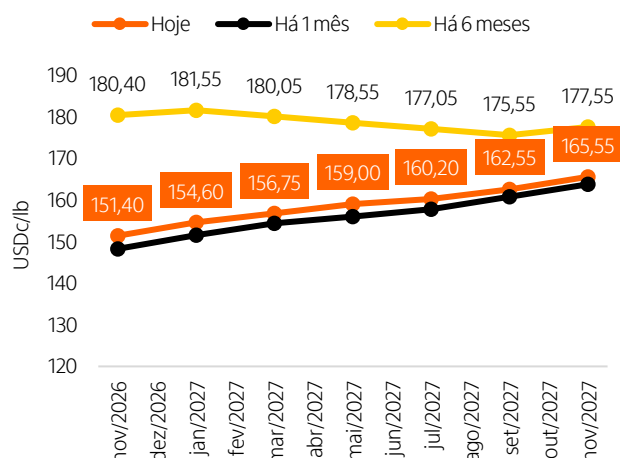
Setembro trouxe uma sinalização positiva para a indústria exportadora de suco de laranja. As exportações brasileiras de suco de laranja somaram 96 mil t em equivalente FCOJ no mês, alta de 78% frente a agosto e o maior volume mensal dos últimos 23 meses. A receita avançou na mesma proporção, para USD 217 MM, enquanto o preço médio permaneceu praticamente estável em USD 2.258/t. O resultado reforça a melhora do ritmo dos embarques observada desde o início da safra.

No acumulado do primeiro trimestre da safra 2026/27, as exportações alcançaram 225 mil t, avanço de aproximadamente 12% frente ao mesmo período da temporada anterior. Apesar do aumento dos volumes, a receita recuou cerca de 32%, para USD 530 milhões, refletindo o ambiente de preços mais baixos em relação ao observado no início da safra passada.

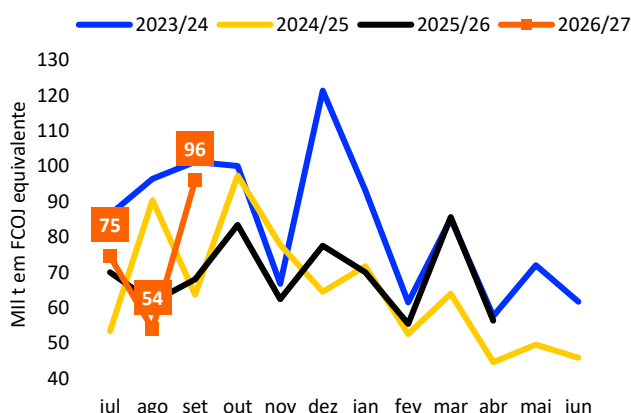
No mercado internacional, os preços do suco de laranja voltaram a subir nas últimas semanas. O primeiro vencimento do FCOJ em Nova York encerrou 12 de outubro cotado a USDc 151,40/lb, alta de 4,2% em relação a 30 dias atrás. Apesar da recuperação dos contratos mais curtos, o fim da curva segue relativamente bem comportado, com os vencimentos mais longos negociados ao redor de USDc 165/lb, sinalizando que o mercado ainda enxerga uma oferta mais confortável de fruta para a próxima safra brasileira.

No mercado doméstico, a laranja destinada à indústria foi negociada a R\$ 29,62/cx de 40,8 kg, segundo o Cepea, com queda de 4,9% nos últimos 30 dias. O mercado seguiu pressionado pela qualidade abaixo do esperado da fruta, com parâmetros industriais aquém do ideal e demanda ainda limitada por parte das processadoras.

Curva de vencimentos futuros do FCOJ NY Exportações de suco de laranja por safra



Fonte: ICE



Fonte: Secex



Produção de laranjas na Flórida deve cair 23% na safra 2027/28

A contração contínua da área produtiva reduziu o número de árvores em produção e levou o USDA a estimar a nova safra da Flórida abaixo da temporada passada. Clima adverso com geadas também pesou na estimativa.

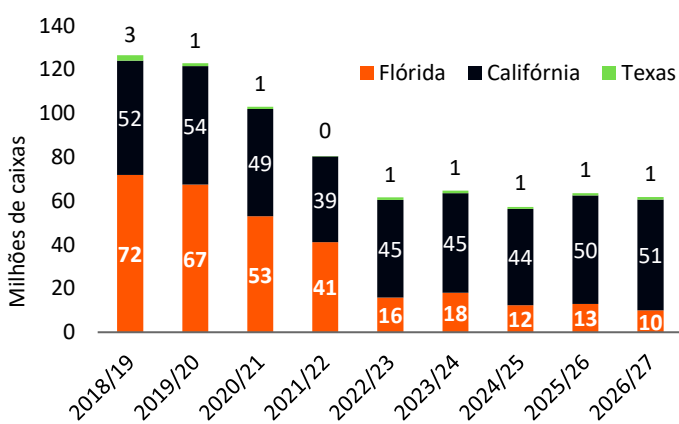
A primeira estimativa do USDA para a safra 2026/27 de laranja na Flórida, (equivalente a 2027/28 no Brasil) aponta produção de 10 MM de caixas, queda de 23% em relação ao ciclo anterior. A redução reflete a continuidade dos desafios enfrentados pela citricultura do estado, que ainda convive com os impactos acumulados de eventos climáticos adversos e da deterioração do potencial produtivo dos pomares ao longo dos últimos anos.

Pelo lado da área, a citricultura da Flórida segue em processo de ajuste estrutural. Em 2026, a área produtiva recuou 24%, de 67,7 mil ha para 51,3 mil ha. Desde 2015, quando o estado contava com 164 mil ha em produção, a redução acumulada alcança 69%. A área total destinada à laranja também caiu 22%, para 58,1 mil ha, enquanto os novos plantios somaram apenas 2,1 mil ha, insuficientes para compensar a retirada de áreas.

Além da menor quantidade de árvores produtivas, os pomares apresentam menor carga de frutos, frutos abaixo do tamanho médio histórico e taxas elevadas de queda. As variedades precoces e de meia estação devem somar 3 MM de caixas (-37%), enquanto a produção de Valência é estimada em 7 MM de caixas (-14%). O desempenho reflete tanto a geada registrada em janeiro quanto os efeitos persistentes do greening sobre a produtividade dos pomares.

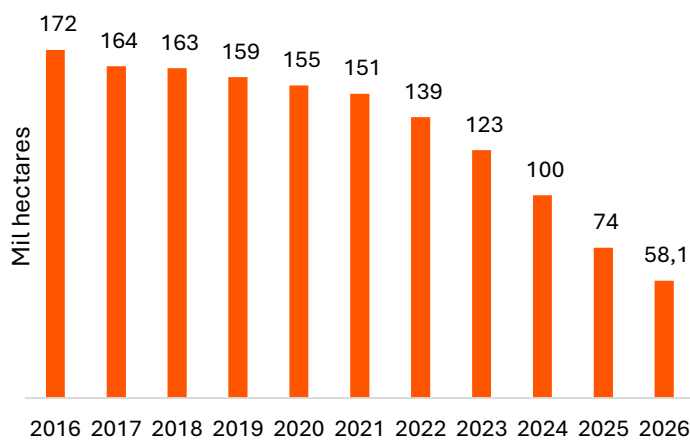
Olhando mais à frente, a combinação de menor área e menor potencial produtivo indica que a recuperação da oferta da Flórida deve permanecer gradual. Enquanto a produção local seguir próxima dos atuais patamares, a indústria norte-americana continuará dependente de suco importado para abastecimento, mantendo o Brasil como fornecedor estratégico para o mercado dos EUA.

1ª estimativa de produção de laranjas nos EUA na safra 2027/28



Fonte: USDA

Área produtiva de laranjas na Flórida



Fonte: USDA



Fundos comprados e riscos na produção impulsionam o açúcar

Forte alta do açúcar após a expiração do contrato de outubro, impulsionada pela maior exposição comprada dos fundos e agravamento do riscos na oferta. Quebras na Europa, oferta restrita na Índia e chuvas no Brasil reforçam o cenário altista.

Após a expiração do contrato de out/2026, a valorização do açúcar foi imediata. Em Nova York, o vencimento mar/2027 (referência atual) superou a marca dos 21 cUSD/lb, após encerrar set. a 17,91 cUSD/lb (média). Em Londres, toda a curva futura se fortaleceu.

As cotações permanecem sustentadas: (i) pelos fundos, que em 6/out atingiram a maior posição líquida comprada em mais de 3 anos; (ii) pelo risco climático no Centro-Sul do Brasil (curto prazo); e (iii) pela perspectiva de déficits produtivos em importantes origens. O caso europeu chama a atenção: a estimativa mais recente da Comissão Europeia aponta produtividade agrícola em 67,4 ton/ha, contra a 77,7 ton/ha projetadas em jun. (antes da intensa onda de calor e seca). Desta forma, reduzimos a nossa produção prevista para o bloco de 13 MM t para 12,6 MM t.

Na Índia, diversas sinalizações sobre restrição de oferta. A Associação dos Fabricantes de Açúcar e Bioenergia da Índia (ISMA, na sigla em inglês) reportou estoque final em 30/set/2026 de 3,8 MM t, o menor nível em mais de uma década. O governo indiano endureceu mais as regras de manutenção de estoques pelos comerciantes locais a partir de 15/out. O USDA reduziu sua estimativa de produção de açúcar para o país em 4,1 MM t para 29,5 MM t na safra 2026/27. Esta projeção alinha-se à nossa, de 29 MM t, que considera desvio quase nulo de cana à produção de etanol. Inclusive, esta premissa encontra respaldo em rumores de que o governo indiano proibirá o uso do caldo e melaço para o renovável.

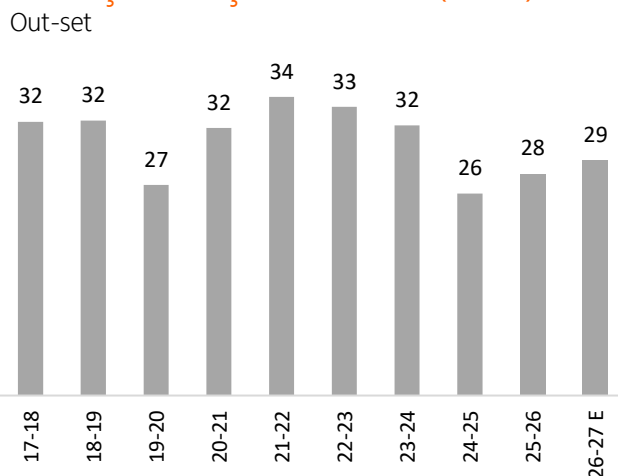
No Centro-Sul brasileiro, a produção de açúcar somou 2,1 MM t na 1ª Q set, o menor volume para o período em 7 anos, refletindo as chuvas atípicas associadas ao El Niño. Usinas paulistas relataram a perda de 8 a 10 dias de moagem durante a quinzena. Como resultado, a moagem somou 30,2 MM t no período, próximo ao mínimo histórico de 29,7 MM t registrado na 1ª quinzena de set/2015, justamente quando a região também enfrentava um El Niño muito forte.

Cotação diária do açúcar NY (cUSD/lb)



Fonte: ICE

Produção de açúcar da Índia (MM t)



Fonte: ISMA; ItaúBBA. E:estimativa

Demanda fraca limita prêmio, mas oferta orientará cotações internacionais no curto prazo

Demanda física fraca seguirá limitando os prêmios no Brasil, sem impedir avanços dos preços internacionais. Clima no Centro-Sul guiará o curto prazo; depois, o foco recairá sobre a Índia e, adiante, sobre a safra brasileira 2027/28

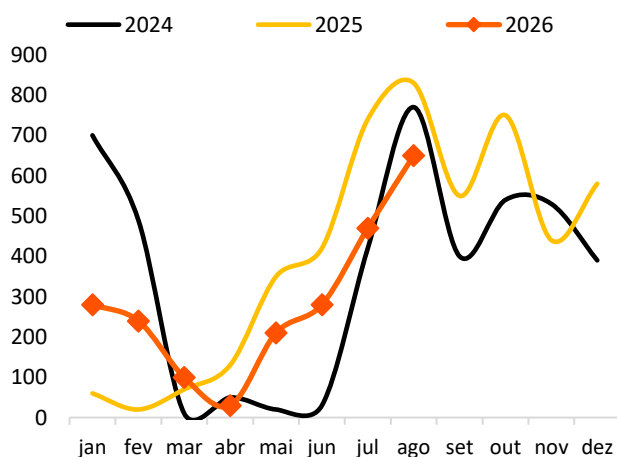
Apesar das altas consecutivas dos preços futuros, o mercado físico permanece pressionado. O açúcar FOB Santos registrou desconto médio de 42 pontos em set. A desconexão reflete a falta de dinamismo da demanda física. A exportação brasileira de açúcar em set. recuou 17% em relação a 2025. Na China, 2,3 MM t foram importadas entre jan-ago (último mês disponível), queda anual de 14%.

A fraqueza da demanda física não impedirá novas altas nos preços internacionais. Com os fundos especulativos líquidos comprados em 212,6 k contratos (6.out) e fim da pressão vendedora então associada ao atraso nas fixações das usinas brasileiras, o mercado permanece sensível a riscos de oferta. Qualquer piora das perspectivas de produção em origens relevantes desencadeará novo rally.

No curto prazo, esse risco está nas condições climáticas para a safra Centro-Sul do Brasil. Mais adiante, as atenções também se voltarão aos primeiros dados oficiais da produção indiana. A chuva de monção de 2026 ficou 13% abaixo da normal histórica, mas atingiu de forma desigual os estados produtores. A antecipação da moagem, solicitada pelo governo local e alvo de protestos, representa um risco adicional à produção.

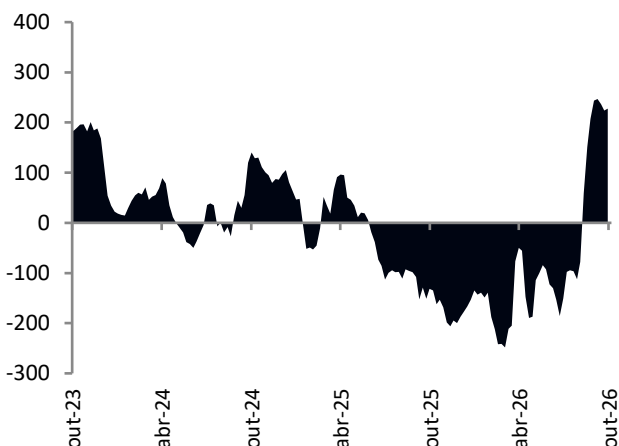
No longo prazo, além da demanda global, a safra brasileira 2027/28 é o foco. Embora seja cedo para projeções mais precisas, uma vez que a própria safra 2026/27 permanece indefinida e as estimativas de cana bisada variam entre 19 e 50 MM t, trabalhar com uma moagem próxima ao recorde de 654 MM t do ciclo 2023/24 nos parece factível. Mas cabe ponderar que aquela safra foi favorecida por um clima ideal. Além disso, é razoável assumir que as usinas mantenham a estratégia atual de priorizar o ritmo de moagem em detrimento da maximização do mix açucareiro. Assim, embora a capacidade produtiva de açúcar do Centro-Sul seja estimada em 46 MM t, o volume máximo realizável é menor.

Importação de açúcar pela China (MM t)



Fonte: GACC

Posição líquida dos fundos em açúcar (k contratos)



Fonte: CFTC



Agenda tributária domina as atenções no curto prazo

Etanol seguirá valorizado, amparado por restrições à moagem e consumo doméstico firme, enquanto a agenda tributária concentra as atenções no curto prazo.

O etanol mantém a trajetória de valorização, sem perder competitividade frente à gasolina. Na semana encerrada em 9/out, o preço do hidratado combustível nas usinas paulistas atingiu 2,64 R\$/litro (nível similar ao registrado no início da safra). No período, a paridade média no estado de São Paulo ficou em 60,7%.

O ritmo de moagem prejudicado pelas chuvas e o consumo doméstico firme, embora ainda abaixo de seu potencial, permanecem sustentando os preços. No longo prazo, entretanto, a continuidade desse cenário favorável dependerá da ampliação do uso de etanol pela frota de veículos flex, cuja participação atual é de 32%.

A trajetória relativamente clara do mercado físico contrasta com a intensa movimentação da agenda regulatória do setor. Os destaques* dos últimos dias foram: (i) a flexibilização das obrigações e aumento do prazo da subvenção aos produtores de etanol hidratado; (ii) a aprovação da metodologia de cálculo do IBS e da CBS sobre os combustíveis; (iii) a isenção dos tributos federais sobre a gasolina, acompanhada pelo aumento da subvenção ao etanol hidratado.

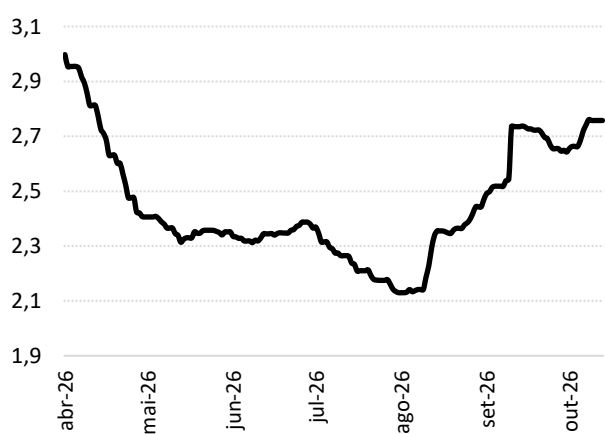
A desoneração da gasolina fica vigente até 9/nov, mantendo a questão tributária como o principal tema para o mercado no curto prazo. Isso porque a medida abre espaço para que a Petrobrás reajuste o preço da gasolina A, já que o efeito da alta seria atenuado pelos menores tributos. A defasagem atual é estimada em 0,60 R\$/L, após alcançar 1,25 R\$/L no final de set/26.

No cenário externo, a Califórnia removeu os principais obstáculos regulatórios à oferta do E15, que, se concretizada, tem potencial de gerar 2,5 bi L adicionais de demanda por etanol. Na Indonésia, o governo avança nos preparativos para ampliar gradualmente a mistura, visando o E50 em 2028.

Mudanças tributárias

R\$/L	Até 9.set	10.set-9.out	10.out-9.nov
GASOLINA A			
PIS/COFINS	0,79	0,16	0
CIDE	0,10	0,10	0
Subvenção	-0,44	0	0
ETANOL HIDRATADO COMBUSTÍVEL			
PIS/COFINS	0,19	0	0
Subvenção		0,25	0,43

Preço do hidratado em Paulínia (R\$/L)



Fonte: B3

*(i) Decreto nº 13.127, de 23.set.2026 que alterou o Decreto nº 13.119, de 16.set. 2026 | (ii) Portaria Conjunta MF/CGIBS nº 14, de 2.out.2026 e Decreto nº 13.133, de 9.out.2026 | (iii) Decreto 13.134, de 9.out.2026

Mercado ainda precifica o conflito no Oriente Médio e eleva preços da ureia

Com a intensificação dos ataques no Oriente Médio, o mercado ainda precifica o risco geopolítico. O Brent acima de USD 100/barril encarece fretes e amplia o risco logístico, o que sustentou a valorização da ureia. MAP e KCl recuaram no mesmo período. Do lado da demanda, as importações brasileiras de até setembro seguem abaixo de 2025.

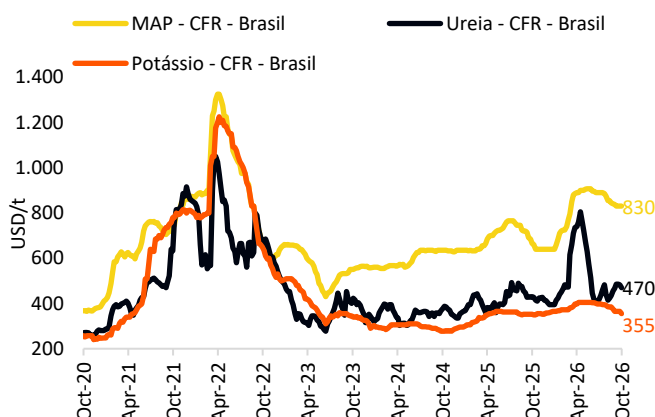
No mercado internacional, a permanência do conflito no Oriente Médio sustentou o Brent acima de USD 100/barril em praticamente todo o período dos últimos 30 dias. O repasse para os custos dos nitrogenados não é proporcional, mas o petróleo elevado mantém pressionados os fretes e o risco logístico nas rotas que abastecem o mercado global de fertilizantes.

Nesse ambiente, a ureia foi o único entre os principais fertilizantes a subir no período, negociada a USD 470/t CFR Brasil (+3% frente ao início de setembro). A cotação chegou a USD 485/t na segunda metade de setembro e permaneceu nesse patamar até o início de outubro, com leve recuo na última semana. A demanda brasileira segue contida: de janeiro a setembro, o país importou 3,5 MM t do produto (-21,5% ante o mesmo período de 2025).

Nos fosfatados, os preços seguem elevados, apesar da acomodação recente. O MAP foi cotado a USD 830/t CFR Brasil, queda de 1,2% nos últimos 30 dias. Pelo lado da demanda, as importações de MAP e SSP acumulam retração em 2026, enquanto os dados de line-up indicam menor volume para outubro, refletindo um mercado ainda sensível aos atuais níveis de preços. Do lado da oferta, a produção nacional deve seguir restrita diante do forte aumento dos custos de matérias-primas, com o enxofre importado alcançando USD 1.161/t em set/26, mais de três vezes o valor observado um ano antes.

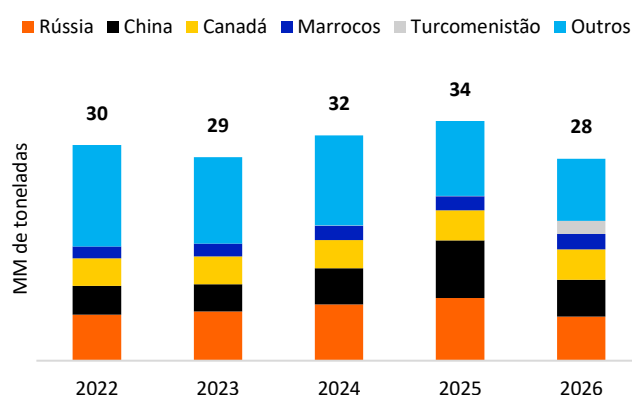
O KCl recuou de USD 375/t para USD 355/t CFR Brasil (-5%), em um cenário de oferta confortável e ausência de fatores disruptivos na produção e logística. Entre os produtos analisados, foi o de menor retração nas importações, com 10,8 MM t até setembro (-3,6%). No total, o Brasil importou 28,5 MM t de fertilizantes de janeiro a setembro, volume 15,7% inferior ao de 2025. Até o momento, os números indicam que o ano de 2026 deve se encerrar com entregas abaixo do ano passado, sobretudo nos nitrogenados e fosfatados.

Preços de fertilizantes nos portos brasileiros



Fonte: Eikon

Importações de fertilizantes (jan-set)



Fonte: Secex



Acompanhe nossos conteúdos

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



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



[Relatórios Recentes](#)



[Podcast](#) Prosa Agro



[Academia Agro Itaú BBA](#)



Consultoria Agro
Mesa de clientes
Fone

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



/ Itaú BBA



Informações Relevantes

- 1. Este material foi desenvolvido e publicado pelo Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco") e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Instrução CVM n.º 598, de 3 de maio de 2018 ou como consultoria de valores mobiliários para os fins do artigo 1º da Instrução 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 de outra, que forem tomadas com base nos dados aqui divulgados.*
- 4. O Itaú Unibanco não se responsabiliza pelo preenchimento incorreto e/ou impreciso deste material, e nem pelas decisões de gerenciamento que possam ser tomadas com base nos dados e gráficos aqui produzidos. O preenchimento, análise e decisões relativas a este material são de inteira responsabilidade dos clientes e não devem ser interpretados como projeções produzidas pelo Itaú Unibanco.*

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