

Agro Mensal
Consultoria Agro | Itaú BBA

Junho/2026

Foto: CNA/Wenderson Araújo

Índice

Clima

El Niño eleva riscos climáticos no segundo semestre

Soja

Oferta elevada desafia preços da soja em 2026/27

Farelo e Óleo

Segundo semestre projeta oferta elevada e preços menores

Milho

Bom desenvolvimento da safra americana e colheita no Brasil devem limitar alta das cotações no curto prazo

Algodão

Oferta global apertada sustenta preços, porém clima do Texas e petróleo podem gerar volatilidade

Arroz

Rentabilidade pressionada exige cautela e gestão de riscos do produtor

Trigo

El Niño adiciona risco à qualidade do trigo para próxima safra

Boi

Mercado testará adaptação sem China, com maior volatilidade

Frango

Setor segue competitivo, mas com desafios estruturais à frente

Suíno

Riscos crescentes exigem maior cautela e planejamento

Café

Superávit global deve manter café em trajetória de acomodação

Laranja

Área de laranjas avança pelo segundo ano, mas o mapa da citricultura segue mudando

Açúcar

Maior oferta de cana no CS e clima no radar

Etanol

Entre pressão de oferta e intervenção na gasolina, etanol cede ainda mais em maio

Fertilizantes

Preço da ureia corrigiu enquanto fosfatados seguiram em patamar crítico



Maio mais seco confirmou perdas para a 2ª safra no Brasil Central

Em maio, o tempo seco favoreceu a colheita do milho safrinha em Mato Grosso, enquanto a falta de chuva consolidou quebras em Goiás, Minas Gerais e MAPITO. Nos EUA, o plantio de soja e milho avançou rápido, e o Texas alternou seca severa com alívio de chuvas no fim do mês.

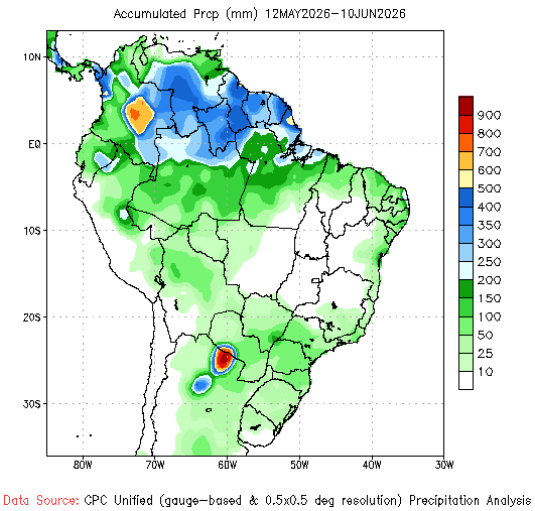
No Brasil, maio marcou a transição para a estação seca no Centro-Sul. Em Mato Grosso, a boa distribuição de chuvas ao longo do ciclo sustentou alto potencial produtivo e antecipou o início da colheita, com produção estadual estimada entre 52 e 55 MM t, ante o recorde de 55,4 MM t em 2024/25. Paraná e Mato Grosso do Sul tiveram recuperação das lavouras após chuvas pontuais em maio.

Por outro lado, o Boletim de Monitoramento Agrícola da Conab confirmou perdas relevantes em Goiás, Minas Gerais e MAPITO, resultado da combinação de plantio fora da janela ideal e de até 30 dias sem chuva em abril em algumas áreas. Houve revisão para baixo da produção total da 2ª safra por parte do mercado, porém, o panorama de oferta deve ser, no geral, positivo.

Nos EUA, o clima favoreceu o plantio: a soja atingiu 92% da área até o início de junho (ante 89% em 2025 e média de 88% dos últimos cinco anos) e o milho seguiu igualmente adiantado. No Cinturão do Algodão, o Oeste do Texas atravessou uma das secas mais severas da história, atingindo cerca de 63% da área plantada, com alívio de chuvas apenas no fim de maio, o que favoreceu o plantio e as áreas mais secas.

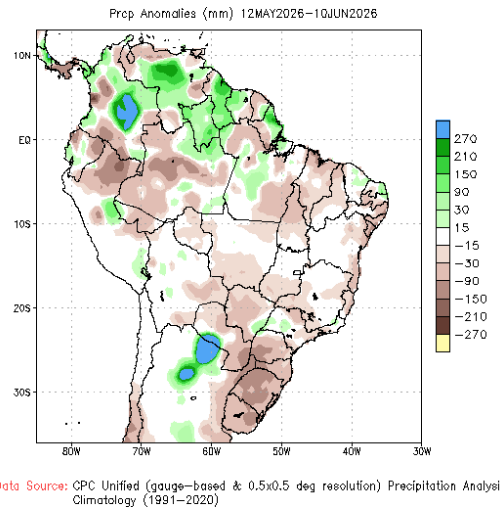
O aquecimento das águas do Oceano Pacífico seguiu se intensificando durante o mês de maio, fortalecendo a hipótese de instalação do El Niño já na virada do primeiro para o segundo semestre de 2026.

Acumulado entre 12/05 e 10/06



Fonte: NOAA

Anomalia da precipitação



Fonte: NOAA



El Niño eleva riscos climáticos no segundo semestre

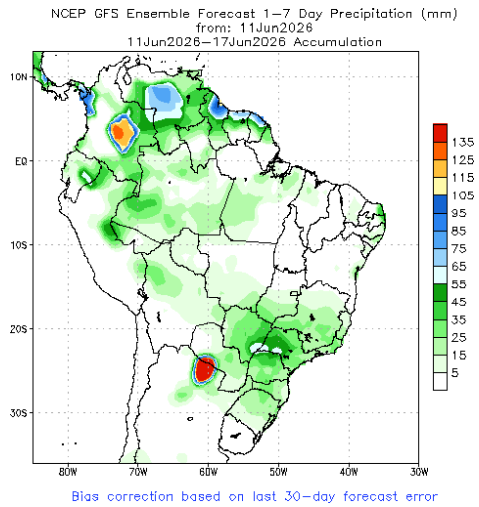
O clima tende a favorecer a colheita no Brasil, enquanto nos EUA a expectativa segue positiva para safra cheia. A confirmação do El Niño adiciona incerteza para o segundo semestre, com atenção crescente à sua intensidade e impactos regionais.

No Brasil, a consolidação da estação seca tende a favorecer o ritmo de colheita de milho e algodão entre junho e julho, mas encerra a janela de recuperação das lavouras tardias de Goiás, Minas Gerais e MAPITO.

Nos EUA, a previsão para o início de junho aponta temperaturas acima da média no Meio-Oeste, com possibilidade de alguma irregularidade das chuvas. Porém, para o trimestre entre junho e agosto, os mapas apontam condição majoritariamente favorável para o cinturão de grãos dos EUA, mantendo expectativa de safra cheia para o país. O comportamento do clima nos próximos meses será decisivo para confirmar a produção de tendência projetada pelo USDA para soja, milho e algodão, em uma safra que até agora vai muito bem, mas ainda será altamente dependente do clima de verão.

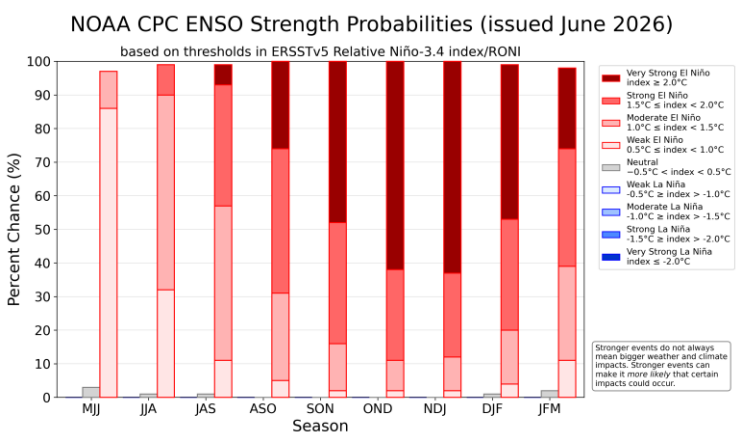
A Administração Oceânica e Atmosférica dos EUA (NOAA) confirmou, em sua última atualização, a formação do El Niño, fenômeno climático que ocorre quando as águas superficiais do Oceano Pacífico ficam mais quentes que o normal. A confirmação já era esperada por meteorologistas e, agora, a discussão já não é mais se o fenômeno vai ocorrer, mas qual será sua intensidade. No boletim mais recente, a agência confirmou que ele está estabelecido e indicou 63% de probabilidade de que se torne muito forte durante o período de novembro a janeiro, com potencial para entrar no grupo dos maiores eventos registrados desde 1950. Entretanto, ainda não é possível dizer se o fenômeno confirmado agora será um "super El Niño", termo utilizado para descrever eventos muito intensos, como os registrados em 1982/83, 1997/98 e 2015/16.

Acumulado entre 11 e 17/06



Fonte: NOAA

Probabilidade de El Niño e intensidade projetada



Fonte: IRI/NOAA



Chicago subiu em maio, mas iniciou junho perdendo força

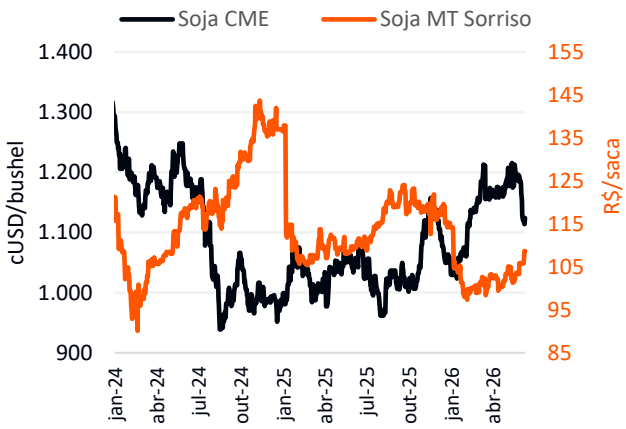
Em maio, a soja subiu em Chicago com apoio do óleo e expectativas comerciais envolvendo China e EUA, mas junho iniciou em queda. No Brasil, prêmios firmes e exportações fortes sustentaram preços, com alta competitividade frente aos EUA.

No mercado internacional, em maio, a CBOT operou acima de USD 12/bu em parte do mês, sustentada pelo complexo do óleo e pelo otimismo com o acordo comercial anunciado após a cúpula Trump-Xi, em 17 de maio, que prevê compras chinesas adicionais de ao menos USD 17 bilhões por ano em produtos agrícolas até 2028. Em contrapartida, a expectativa de acordo EUA-Irã pressionou o petróleo e limitou as altas, somada ao plantio americano rápido e favorável. Com isso, o 1º vencimento subiu 2,1%, para USD 11,92/bu. Entretanto, o início de junho foi de queda para os futuros do grão, sem compras de grãos americanos por parte dos chineses.

No Brasil, a elevação dos prêmios de exportação somada a alta em Chicago favoreceu os preços, a despeito da valorização do Real. Com isso, os preços em Sorriso avançaram 2,0%, para R$ 103,6/saca. As exportações de maio somaram 14,8 MM t, alta de 5,2% ante igual mês de 2025, reforçando a boa demanda externa e a posição dominante do Brasil no mercado internacional, diante da forte competitividade dos preços.

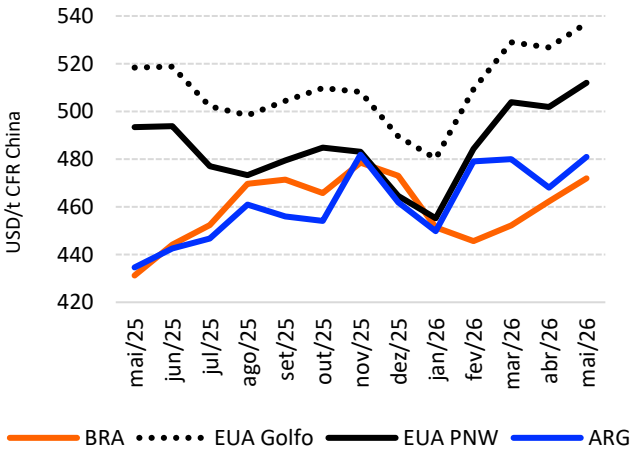
A soja do Brasil posta na China é cotada, atualmente, ao redor de USD 470/t, mais barata que a soja argentina e muito mais competitiva que a americana, que chega na China acima de USD 500/t, tanto a partir do Golfo quanto do Pacífico (PNW). Por isso que, até o momento, a China não comprou a soja americana além das 12 MM t prometidas para a safra 2025/26. Para 2026/27, as aquisições só devem começar quando fizerem sentido econômico para os chineses, o que pode passar por uma eventual queda das tarifas atualmente vigentes.

Preço da soja em Chicago e em Sorriso



Fonte: CBOT

Preço da soja CFR China, USD/t



Fonte: CBOT, Bolsa de Cereales, Itaú BBA



Oferta elevada desafia preços da soja em 2026/27

Para 2026/27, o aumento da produção global e o esmagamento recorde sustentam a demanda, mas o risco baixista prevalece com safras robustas em EUA e Brasil. A reversão dependerá do clima ou de compras chinesas mais consistentes.

No relatório de junho, o USDA estimou a produção brasileira da safra 2026/27 em 186 MM t e a americana em 121 MM t (alta de 4%), com esmagamento recorde. O USDA projeta o esmagamento americano recorde de 74,8 MM t, puxado pela demanda de óleo para biocombustíveis, e crush global cerca de 14 MM t maior que em 2025/26. Isso sustenta o prêmio do farelo e do óleo sobre o grão e a demanda por soja.

A dúvida central é se a China absorverá a oferta elevada de EUA e Brasil simultaneamente. O acordo de maio amplia o potencial de demanda pela soja dos EUA, mas o efeito líquido pode ser modesto e ainda carece de confirmação oficial chinesa. Além disso, o clima segue favorável no Meio-Oeste dos EUA e a safra se desenvolve muito bem até o momento, inclusive, com boas previsões climáticas para o trimestre jun/jul/ago.

A ausência de compras chinesas nos EUA e a redução das apostas dos fundos na alta do complexo deve seguir influenciando as cotações na CBOT no curto prazo. Para 2026/27, o risco baixista ainda predomina diante da combinação de possível produção recorde no Brasil e safra cheia nos EUA, desde que o clima de verão americano confirme a produtividade de tendência.

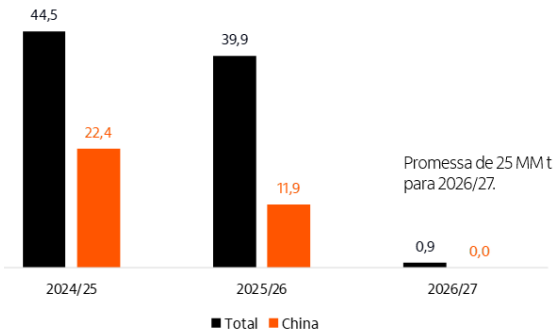
Uma recuperação mais consistente dos preços em Chicago poderia vir de um eventual problema climático na safra norte-americana ou na próxima safra brasileira, o que seria o principal fator de reversão do atual cenário, alterando significativamente o equilíbrio global entre oferta e demanda. Destacamos que um El Niño forte pode trazer reflexos negativos para a safra da América do Sul, o que não está precificado em Chicago neste momento. Além disso, compras chinesas da safra americana também trarão movimento de valorização para o grão na CBOT.

Balanço global de O&D de soja, MM t

MM t	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	102	115	126	126	0%
Produção	396	428	429	441	3%
EUA	113	119	116	121	4%
Brasil	155	173	180	186	3%
Argentina	48	51	50	50	0%
China	21	21	21	21	0%
Outros	60	65	62	64	2%
Consumo	384	412	428	441	3%
Estoque Final	115	126	126	125	-1%
E/C	30%	31%	29%	28%	

Fonte: USDA

Exportação americana de soja, total e para a China*, MM t



*Números referentes ao acumulado até a semana 39 (28/mai).

Fonte: USDA



Óleo liderou o complexo em maio, com rali ligado a energia e biocombustíveis

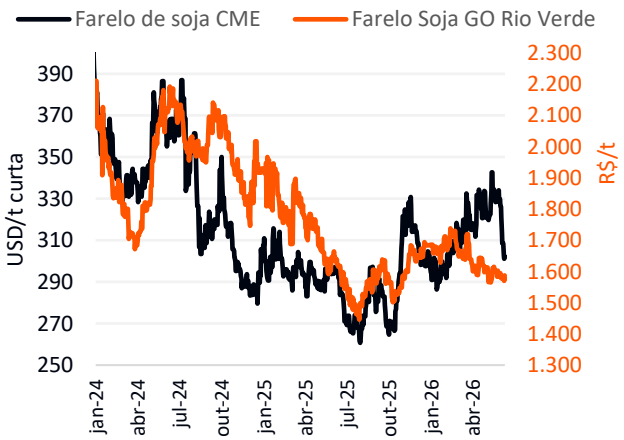
O óleo de soja se destacou em maio, sustentado por energia e mandatos de biocombustíveis, fechando com forte valorização. O farelo avançou pouco diante da ampla oferta, enquanto exportações de soja, farelo e óleo avançaram com demanda internacional firme.

O óleo de soja em Chicago superou USDc 77/lb no final de maio, com fundos fortemente comprados, sustentado pela escalada do petróleo diante das tensões no Oriente Médio e pela expectativa de aumento dos mandatos de biocombustíveis: B50 da Indonésia a partir de 1º de julho e discussões de B15 na Malásia. No fim do mês, o petróleo recuou com a expectativa de acordo EUA-Irã, devolvendo parte dos ganhos do óleo. Ainda assim, a média mensal de maio fechou em forte alta, de 8,3%, confirmando a liderança do óleo dentro do complexo soja.

O farelo teve desempenho mais modesto, refletindo a ampla disponibilidade global e o esmagamento recorde na América do Sul, que ampliou a oferta. Ainda assim, apresentou valorização de 1,3% na CBOT, para USD 329/t. No Brasil, os preços do farelo em Mato Grosso recuaram, descolando da CBOT, reflexo da ampla oferta doméstica e da apreciação do Real. Em Rondonópolis (MT), a queda em maio foi de 3,8% ante abril, para R$ 1.525/t.

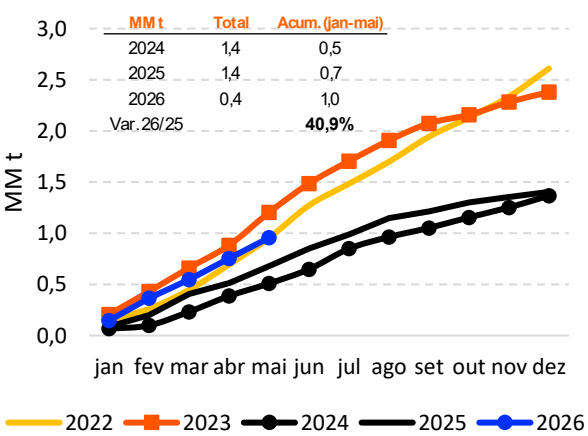
As exportações do complexo soja seguiram a todo vapor. Em maio, o volume embarcado de farelo cresceu 7,7% ante abril e, o de óleo, apresentou alta de 22%. No acumulado do ano, a exportação de farelo apresenta crescimento de 4,6% e a de óleo, +40,9%. A combinação de oferta abundante, aumento do processamento doméstico e demanda externa consistente contribuem para o quadro. O panorama para a demanda internacional de farelo continua positivo, com importadores relevantes, como países da Ásia e Europa, mantendo um ritmo sólido de compras. Para o óleo de soja, a maior produção decorrente do avanço do esmagamento e uma demanda aquém da expectativa permite que o Brasil eleve seus embarques.

Preços do farelo na CBOT e em Rio Verde



Fonte: CBOT

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



Fonte: Secex



Segundo semestre projeta oferta elevada e preços menores

Para 2026/27, o óleo deve permanecer relativamente mais valorizado, sustentado pela demanda energética, enquanto o farelo tende a enfrentar pressão de oferta. A recomposição dos embarques argentinos pode intensificar a competição e pressionar os prêmios brasileiros.

No balanço 2026/27, a manutenção da forte demanda de óleo para energia e o aumento da oferta de farelo devem manter o óleo relativamente mais valorizado dentro do complexo soja. Para o óleo, o suporte estrutural vem dos biocombustíveis e da correlação com o petróleo, fator que também adiciona volatilidade, como visto no recuo do fim de maio com as negociações EUA-Irã.

Para o farelo, a expectativa é de pressão pela ampla oferta, com esmagamento recorde nos EUA, Brasil e Argentina elevando a produção. As exportações brasileiras de farelo já superam o ritmo do ano passado, sinalizando demanda firme.

A boa disponibilidade sul-americana, com o avanço do esmagamento e da oferta de farelo e óleo, tende a manter a oferta global confortável ao longo das próximas semanas. O line-up argentino de farelo de soja para junho aponta embarques próximos de 1,8 MM t, volume abaixo de maio, de 2,4 MM t. No acumulado do ano, as exportações somam 6,5 MM t, ainda 7,5% inferiores ao mesmo período do ciclo anterior, porém, a expectativa é de que os embarques ganhem tração nas próximas semanas. À medida que essa diferença sobre o ano passado for sendo reduzida nos próximos meses, a pressão sobre os prêmios brasileiros tende a se intensificar, sobretudo entre junho e agosto.

A resiliência do óleo diante da queda do petróleo reflete a dinâmica de biocombustíveis. Porém, os contratos futuros do derivado em Chicago apontam para redução das cotações, sinalizando um mercado invertido. A curva de preços futuros sinaliza maior oferta ao longo do segundo semestre, com esmagamento recorde no Brasil e maior disponibilidade de exportação da Argentina.

Balanço global de oferta e demanda de farelo de soja

MM t	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	14	14	18	19	**7%**
Produção	260	282	291	300	**3%**
EUA	49	53	57	59	**3%**
Brasil	42	44	47	50	**5%**
Argentina	28	34	32	33	**2%**
China	78	82	86	87	**2%**
UE	11	12	12	11	**-2%**
Índia	9	9	8	8	**2%**
Outros	42	48	49	51	**5%**
Consumo	255	273	286	295	**3%**
Estoque Final	14	18	19	20	**5%**
E/C	6%	7%	7%	7%	

Fonte: USDA

Balanço global de oferta e demanda de óleo de soja

MM t	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	5,8	5,7	6,5	6,0	**-7%**
Produção	64	70	72	75	**4%**
EUA	12	13	14	15	**6%**
Brasil	11	12	13	13	**6%**
Argentina	7	9	8	9	**2%**
China	19	20	21	21	**2%**
EU	3	3	3	3	**-2%**
Índia	2	2	2	2	**2%**
Outros	10	11	12	12	**5%**
Consumo	63	68	71	73	**3%**
Estoque Final	5,7	6,5	6,0	6,4	**6%**
E/C	9%	9%	8%	9%	

Fonte: USDA



Chicago reagiu em maio, mas devolveu ganhos na parcial de junho

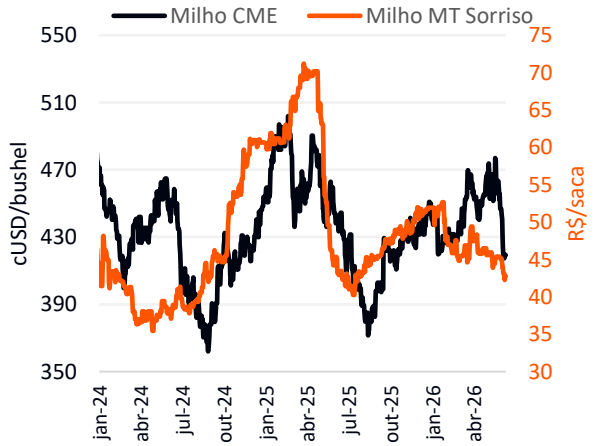
O milho avançou em maio com suporte energético e fundamentos do USDA, mas perdeu força no início de junho. No Brasil, a pressão da colheita manteve os preços em baixa, enquanto a Argentina consolidou estratégia de redução das retenciones para os próximos anos.

Em maio, o milho subiu 1,9% na Bolsa de Chicago, sustentado por tensões geopolíticas no Oriente Médio, que elevaram o petróleo e reforçaram a demanda por etanol e biocombustíveis. O relatório de maio do USDA projetou produção americana de 2026/27 em queda de 7% ante o ciclo anterior, com redução da área plantada, o que deu suporte adicional às cotações. Em contrapartida, o plantio acelerado nos EUA e a perspectiva de um acordo entre EUA e Irã limitaram ganhos ao longo do mês. Já o início de junho foi de forte pressão nos preços do cereal, com queda parcial de 7% nos primeiros dez dias. As quedas do petróleo e do trigo ajudaram a derrubar os preços do milho na CBOT. Na parcial de junho o milho é cotado a USD 4,28/bu.

No Brasil, o preço em Sorriso (MT) recuou 2,8% em maio, pressionado pela proximidade da colheita da safrinha e pela expectativa de oferta elevada, apesar do estresse hídrico registrado em estados como PR, MS, GO e SP. A valorização do Real e a queda dos prêmios de exportação também contribuíram para o recuo. A 2ª safra, cuja colheita ainda está no começo, deve ficar aquém da expectativa inicial esse ano, porém, a safra total de milho deve ser suficiente para atender a demanda interna e manter bom nível de estoque de passagem.

O governo argentino definiu um cronograma para redução das tarifas de exportação (retenciones) até 2028. Para milho e sorgo, a alíquota será mantida em 8,5% até dezembro de 2026, recuando para 7,5% até o fim de 2027 e para 5,5% em 2028. A previsibilidade do plano tende a favorecer o planejamento do produtor para a safra de verão 2026/27, reduzindo a incerteza de mudanças pontuais durante o ciclo. Por outro lado, como não há cortes em 2026, o país deve seguir com forte ritmo de exportações de milho no curto prazo, competindo com o Brasil.

Preço do milho em Chicago e em Sorriso



Fonte: CBOT

Argentina: cronograma de redução das Retenciones

Produto	Atual	dez/27	dez/28
Trigo	5,5%	5,5%	5,5%
Milho	8,5%	7,5%	5,5%
Sorgo	8,5%	7,5%	5,5%
Soja	24%	21%	15%
Farelo de soja	22,5%	19,5%	14%
Óleo de soja	22,5%	19,5%	14%
Biodiesel	21%	18%	13%

Fonte: Governo da Argentina



Bom desenvolvimento da safra americana e colheita no Brasil devem limitar alta das cotações no curto prazo

O mercado deve seguir pressionado no curto prazo por oferta elevada e liquidação de fundos, mas com viés mais construtivo adiante, diante da redução dos estoques globais. No Brasil, a colheita e o ritmo das exportações seguirão determinantes para os preços.

O cenário externo seguirá influenciado, no curto prazo, pela expectativa de uma safra americana robusta, com perspectiva acima de 400 MM t, o que manterá o balanço de oferta e demanda relativamente confortável. Porém, a menor produção dos EUA deverá influenciar de maneira negativa o balanço de oferta e demanda global, que deve apresentar redução importante dos estoques finais na safra 2026/27. Para 2027 o cenário de preços é mais construtivo, diante da expectativa de queda dos estoques mundiais. Entretanto, no curto prazo, o cereal ainda deve sofrer pressão das condições climáticas favoráveis no Cinturão de grãos dos EUA, que sustentam expectativa de produtividades elevadas e, ao mesmo tempo, de um movimento de liquidação dos fundos, que deve limitar movimentos consistentes de alta.

A atenção do mercado doméstico para as próximas semanas ficará para o avanço da colheita da segunda safra de milho e os rendimentos alcançados, diante do indicativo de perdas por seca no Centro-Sul. O número final da colheita da 2ª safra será a principal variável para a definição do equilíbrio de oferta e demanda doméstica. Ao mesmo tempo, o fluxo de exportações continuará no radar, porém atuando de forma limitada frente à boa expectativa de produção. A confirmação do El Niño e a possibilidade de um fenômeno de forte intensidade acende uma luz amarela para a safrinha de 2027, dado que anos com o fenômeno apresentam padrão bem mais consistente de queda de produção nas regiões produtoras.

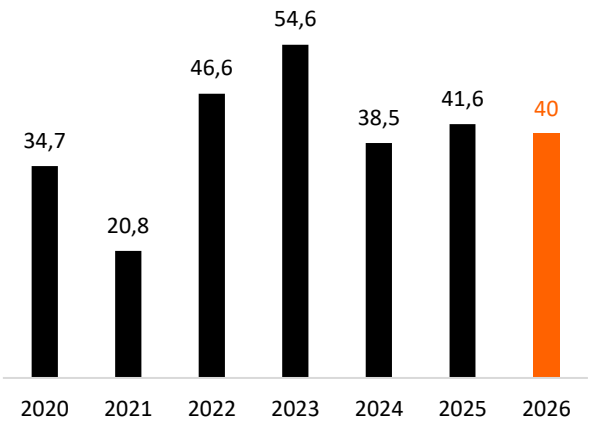
Os embarques de milho no acumulado de fev-mai ficaram 29% acima do mesmo período do ano passado, alcançando 3,3 MM t. O principal destino foi o Egito, seguido por Vietnã e Malásia. A forte demanda asiática têm favorecido os embarques, porém esperamos desaceleração da exportação do Brasil em relação ao ano passado com a entrada em maior volume da safra argentina. Projetamos a exportação do Brasil na safra 2025/26 em 40 MM t, versus 41,6 MM t em 2024/25.

Balanço global de O&D de milho

MM t	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	304	314	296	303	2%
Produção	1.231	1.233	1.327	1.300	-2%
EUA	390	378	432	406	-6%
Brasil	119	136	138	139	1%
Argentina	52	49	61	55	-10%
China	289	295	301	307	2%
UE	62	60	57	58	1%
Ucrânia	33	27	31	30	-3%
Outros	288	289	306	306	0%
Consumo	1.226	1.250	1.300	1.315	1%
Estoque Final	314	296	303	281	-7%
E/C	26%	24%	23%	21%	

Fonte: USDA

Exportação brasileira de milho, MM t



Fonte: Secex



Algodão renovou máximas em maio antes de correção no fim do mês

Em maio, o algodão disparou com seca no Texas, petróleo alto e suporte do USDA, mas devolveu parte dos ganhos no fim do mês com melhora do clima nos EUA e queda do petróleo. No Brasil, exportações recordes deram sustentação ao mercado.

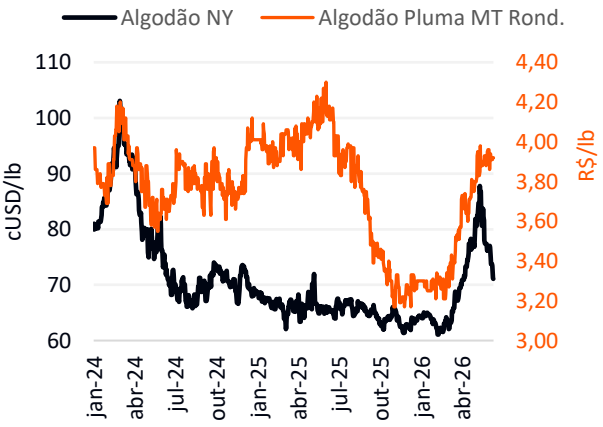
O algodão subiu 8,1% em Nova York na média mensal de maio, chegando a superar USDc 87/lb em meados do mês, máxima de mais de dois anos, antes de corrigir para cerca de USDc 77/lb. O rali foi sustentado pela seca severa no Oeste do Texas, pelo petróleo elevado que encareceu o poliéster, tornando o algodão mais competitivo, e pelo acordo EUA-China. O relatório de maio do USDA reforçou o quadro, com a projeção para a oferta global 2026/27 caindo para 25,3 MM t e estoques finais nos menores níveis em seis anos. Ainda assim, a correção observada em NY no fim de maio veio da expectativa de acordo EUA-Irã, que derrubou o petróleo e barateou o poliéster, e da melhora das chuvas no Texas, que aliviou as preocupações com a lavoura americana.

No Brasil, os preços acompanharam a alta externa, com a cotação em Rondonópolis (MT) subindo 4,7%, para R$ 3,89/lb, com suporte adicional do ritmo recorde de exportações, que têm favorecido o basis.

As exportações seguiram em ritmo forte, com embarques em maio 51% acima do mesmo mês de 2025. No acumulado do ano comercial (ago-mai), os embarques da pluma ultrapassaram 3 MM t, marcando alta de 16% frente ao mesmo período da temporada passada. A Índia suspendeu por cinco meses o imposto de importação, fator adicional de demanda. Na temporada 2025/26, a China segue como principal destino do algodão nacional, representando 25% em volume, seguida por Bangladesh (17%), Turquia (13%), Paquistão (12%), Vietnã (11%) e Índia (10%).

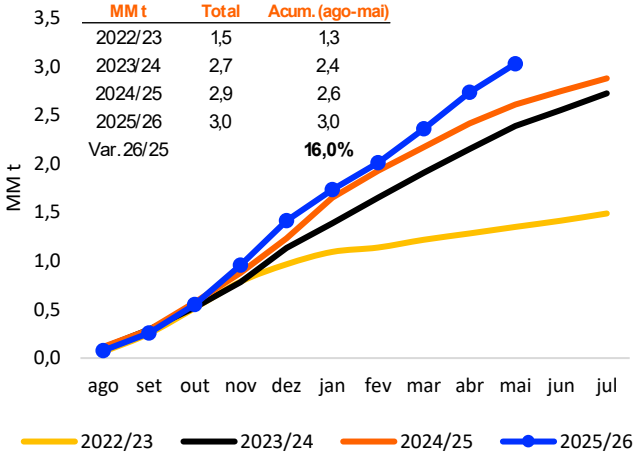
Os dados mais recentes da Conab mostram que, na safra 2025/26, 78% das lavouras estão em maturação, 21%, em formação de maçãs e 1% já foi colhido. De acordo com a Companhia, as lavouras de algodão apresentam, de modo geral, boas condições.

Preços do algodão em NY e em Rondonópolis



Fonte: NYBOT

Evolução da exportação brasileira de algodão, MM t



Fonte: Secex



Oferta global apertada sustenta preços, porém clima do Texas e petróleo podem gerar volatilidade

O balanço 2026/27 sugere viés construtivo para preços, com menor produção nos EUA e estoques globais apertados. No entanto, clima no Texas, petróleo e competitividade com o poliéster permanecem como variáveis-chave para o comportamento dos preços.

O balanço 2026/27 é construtivo para preços, com sinalização de produção americana menor (2,9 MM t) e estoques globais apertados. A competitividade do algodão frente ao poliéster, caso o petróleo siga elevado, pode ser um suporte adicional de demanda. Já os principais fatores de risco de baixa para as cotações são as chuvas no Texas, que reduzem o abandono de área e melhoram as condições das lavouras e um eventual acordo EUA-Irã que traga ainda mais desvalorização para o petróleo e barateie o poliéster, o que resultaria em desaquecimento da demanda da pluma.

A colheita de algodão ainda está em fase inicial no Brasil. Segundo levantamento da Conab, apenas 1% da área foi colhida até agora. Os trabalhos ocorrem de forma pontual, mas a tendência é de avanço ao longo de junho, com aceleração mais significativa entre julho e agosto. Esse movimento deve ampliar gradualmente a disponibilidade física do algodão novo no mercado. No campo de preços, a expectativa é de que o mercado doméstico continue acompanhando o comportamento das cotações em NY, e a depreciação do Real pode favorecer a sustentação das cotações. Por outro lado, a entrada da nova safra tende a exercer pressão sobre os *basis* em função do aumento da oferta física. A magnitude desse movimento dependerá do ritmo da colheita e da estratégia de comercialização dos produtores. Embora inferior à do ciclo anterior, a safra atual ainda deve ser expressiva, ao redor de 4 MM t.

A evolução da condição climática nos EUA seguirá como foco do mercado, pois pode impactar a condição das lavouras e a área de abandono. Além disso, as decisões de compra da China, o início da colheita brasileira e a competitividade do algodão frente ao poliéster diante das oscilações do petróleo seguirão no radar, pois podem trazer impactos no curto prazo.

Balanço global de O&D de algodão

MM t	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	16,5	16,0	16,2	16,7	3%
Produção	24,4	26,0	26,7	25,3	-5%
EUA	2,6	3,1	3,0	2,9	-4%
Brasil	3,2	3,7	4,2	3,8	-10%
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	-4%
Outros	5,6	5,9	5,3	4,9	-7%
Consumo	25,0	25,9	26,1	26,5	1%
Estoque Final	16,0	16,2	16,7	15,5	-7%
E/C	64%	63%	64%	58%	

Fonte: USDA

Brasil: andamento da colheita de algodão

ALGODÃO	2026 22/mai	2026 29/mai	2026 5/jun	2025 5/jun	Média 5 anos
MA	0%	0%	0%	0%	0%
PI	0%	0%	0%	1%	0%
BA	0%	2%	4%	5%	4%
MT	0%	0%	0%	0%	0%
MS	1%	1%	1%	3%	3%
GO	0%	0%	1%	3%	1%
MG	0%	0%	0%	16%	5%
BR	**0,0%**	**0,4%**	**0,9%**	**1,4%**	**1,0%**

Fonte: Conab



Preços do arroz cederam após dois meses de alta

Os preços do arroz recuaram em maio após dois meses de alta, pressionados por oferta ampla e demanda industrial cautelosa. Leilões da Conab e a recuperação das exportações ajudaram no escoamento, mas foram insuficientes para equilibrar o balanço de sobreoferta.

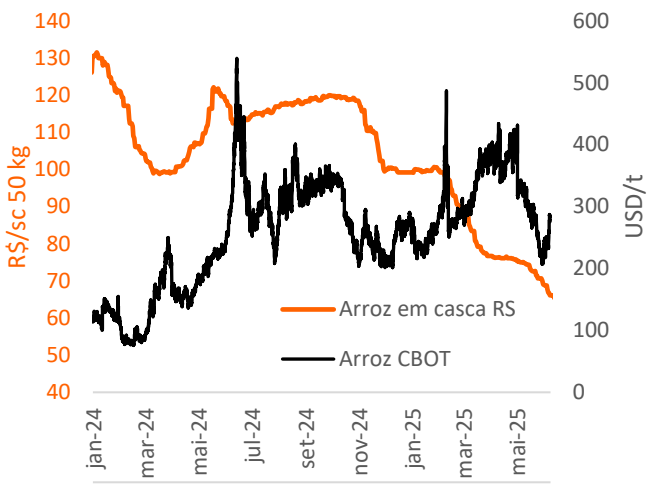
Os preços do arroz voltaram a recuar após dois meses consecutivos de valorização, encerrando o dia 11/jun a R$ 59,27/sc de 50 kg, o que representou uma retração de 5% frente ao início de maio. Com a colheita da safra 2025/26 finalizada, os agentes passaram a concentrar esforços na comercialização, porém com estratégias distintas conforme o perfil. Parte dos produtores se manteve retraída nas vendas, diante de preços considerados insatisfatórios e insuficientes para cobrir os custos de produção. Outros, por sua vez, ampliaram a oferta no mercado em razão da necessidade de caixa e do cumprimento de obrigações financeiras.

Do lado da indústria, o comportamento sinalizou cautela, com compras comedidas e pouco interesse em formar estoques, reflexo da desaceleração nas vendas do arroz beneficiado observada também na ponta final. Ao mesmo tempo, a percepção de níveis reduzidos de abastecimento nas indústrias alimentou a expectativa de uma possível retomada das compras voltadas ao reabastecimento.

Outro fator relevante para a redução da oferta disponível foi a realização de leilões da Conab entre maio e início de junho, por meio dos mecanismos de PEP e PEPRO. As operações auxiliaram no escoamento, movimento importante diante do excedente de oferta, mas ainda insuficiente para aliviar o balanço marcado por sobreoferta.

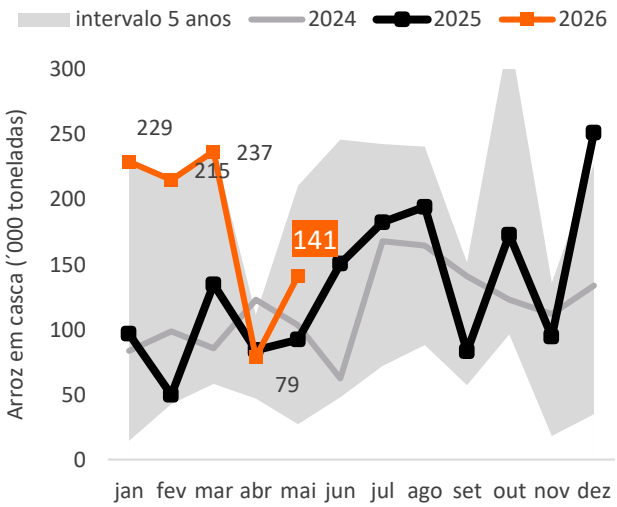
As exportações, alternativa relevante para o alívio da ampla oferta nesta safra, se recuperaram após a queda expressiva observada em abril. As vendas externas somaram 141 mil t em maio, superior ao registrado em 2025, mas ainda abaixo do intervalo dos últimos cinco anos. O início de junho também apresentou bons volumes, movimento favorecido pela alta do dólar.

Preços de arroz em casca no Brasil e EUA



Fonte: Cepea, CME

Evolução das exportações brasileiras



Fonte: Secex



Rentabilidade pressionada exige cautela e gestão de riscos do produtor

Com colheita avançada e menor produção, o mercado deve seguir equilibrado, com preços sustentados, mas sem forte alta. A dinâmica dependerá do ritmo de comercialização e da competitividade externa nos próximos meses.

A safra 2025/26 está com a colheita praticamente finalizada nos principais estados produtores, restando apenas o Maranhão, com avanço de 93,5%. De forma geral, os resultados foram bastante favoráveis, com bom rendimento e qualidade dos grãos. A redução de área plantada resultou em menor volume produzido, apesar de a produtividade ter se mostrado positiva. A Conab estima a produção em 11,1 MM t, uma queda de 13% em relação à temporada anterior. Considerando as exportações estimadas em 2,1 MM t, o estoque final deve recuar 24% frente ao ciclo anterior, sinalizando um enxugamento relevante na disponibilidade interna.

Ainda assim, os estoques robustos mantêm o balanço em patamares confortáveis, o que limita altas expressivas nas cotações no curto prazo. O mercado deve continuar operando sob pressão da ampla oferta, com ritmo moderado de negociações, compradores cautelosos e produtores aguardando melhores momentos para vender. O movimento de dólar mais apreciado pode contribuir para maior escoamento externo, sendo este o principal vetor para uma possível recuperação das cotações.

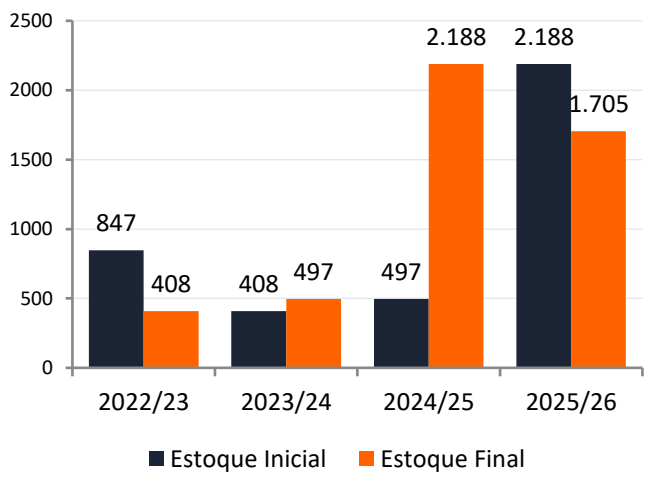
Nos níveis atuais de preço, a rentabilidade permanece pressionada, próxima de zero ou negativa em muitos casos. Esse cenário reforça um comportamento mais defensivo do produtor, com menor disposição para vendas e maior seletividade nas decisões comerciais. Além disso, a boa oferta doméstica, a disponibilidade dos países vizinhos e a paridade de importação seguem como limitantes para as cotações. Em paralelo, o risco climático associado ao El Niño permanece no radar, exigindo maior gestão de riscos por parte do produtor no planejamento para a próxima safra, com recuo de plantio em áreas de maior risco de alagamento.

Balanço global de oferta e demanda - BR

Arroz (MM t)	2023/24	2024/25	2025/26	Var
Estoque Inicial	408	497	2.188	340%
Produção	10.577	12.758	11.079	-13%
Importação	1.422	1.318	1.300	-1%
Oferta	12.406	14.572	14.567	0%
Exportação	1.362	1.884	2.100	11%
Consumo	10.547	10.500	10.800	3%
Estoque Final	497	2.188	1.667	-24%
E/C	5%	21%	15%	-26%

Fonte: USDA

Evolução dos estoques BR (mil t)



Fonte: Conab



Volatilidade marcou o trigo na CBOT entre maio e junho

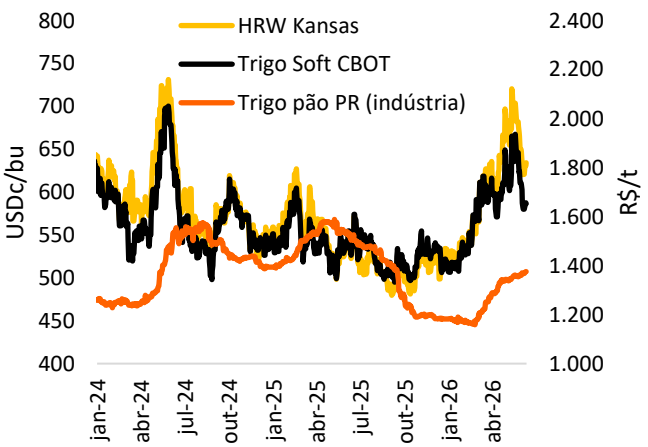
Preços do trigo avançaram no mercado doméstico, favorecidos pela entressafra e pelo mercado internacional. No exterior, a CBOT registrou alta volatilidade, com alta impulsionada pela seca nos EUA em maio e correção em junho diante de melhores perspectivas globais.

Os preços continuaram subindo no mercado interno durante o mês de junho, com o cereal comercializado a R$ 69,97/sc no PR em 10/jun, acumulando alta de 6% nos últimos 30 dias. A leitura é de um mercado de baixa liquidez, com produtores adotando postura retraída no período de entressafra, enquanto os moinhos, com dificuldade de repasse aos preços da farinha, se mostram mais seletivos na demanda. O dólar mais valorizado nos últimos dias deu suporte ao preço interno, pelo aumento da paridade, com alta de 3% entre 1º e 10 jun, fechando a R$ 5,19.

No cenário internacional, a CBOT registrou alta volatilidade, com os preços chegando a máximas acima de USD 6,60/bu em meados de maio e recuando para USD 5,86 em 11/jun. O que explica a oscilação recente é a transição de um ambiente de excesso de oferta para um quadro de maior equilíbrio, ainda sustentado por estoques confortáveis. A seca nas planícies dos EUA foi o principal fator de alta durante maio, com os preços já corrigindo entre o final do mês e o início de junho, diante da aproximação da colheita no Hemisfério Norte, chuvas nos EUA e melhores perspectivas na Rússia. A heterogeneidade das condições produtivas globais eleva a sensibilidade do mercado a notícias pontuais.

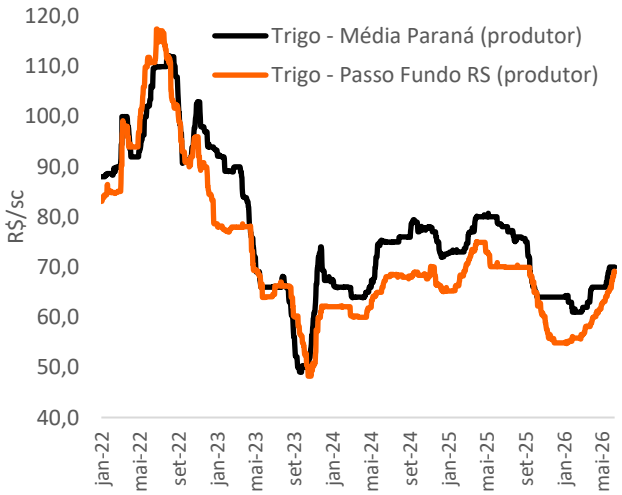
Nos EUA, o trigo de inverno teve desempenho fraco, enquanto o trigo de primavera, com menor peso na produção total, apresenta bons resultados. Na Rússia, houve melhora recente nas condições, mas ainda com incertezas ao longo do ciclo. A safra da Ucrânia apresenta elevado grau de indefinição, tanto em produtividade quanto na capacidade de exportação, adicionando risco ao balanço global. Na Argentina, a expectativa é de normalização após uma safra anterior muito forte, com redução de área para a safra 2026/27. Ao mesmo tempo, a boa umidade no país vizinho auxiliou no plantio e a redução das retenciones também pode estimular investimentos em relação ao esperado anteriormente.

Preços de trigo no mercado doméstico (indústria) e internacional



Fonte: Cepea, ICE

Preços do trigo ao produtor



Fonte: Cepea



El Niño adiciona risco à qualidade do trigo para próxima safra

A safra 2026/27 de trigo deve registrar queda de 20% na produção, pressionada por menor área e rentabilidade desfavorável. O El Niño adiciona risco à qualidade, enquanto os preços tendem a reagir ao câmbio e à paridade com o trigo argentino.

A semeadura da safra 2026/27 avança no Brasil, com 45,3% da área plantada de acordo com a Conab. No geral, as condições são consideradas favoráveis, com bom estabelecimento inicial das lavouras na maior parte das regiões produtoras, especialmente no Sul, onde a umidade recente tem contribuído para a emergência e o desenvolvimento vegetativo. Ainda há pontuais restrições hídricas em áreas do Centro-Oeste e Sudeste, com impactos mais evidentes nas lavouras de sequeiro, que apresentam desenvolvimento vegetativo inferior.

O plantio avança em um cenário de rentabilidade desfavorável ao produtor, o que deve resultar em área menor nesta temporada. A Conab estima redução de 13,4% na área, que, somada a uma produtividade 7,6% inferior, deve representar queda de 20% na produção, totalizando 6,2 MM t projetadas para a safra. O movimento de custos mais elevados também exigiu cautela por parte dos produtores, limitando tanto a área quanto o investimento em manejo tecnológico, o que reforça o viés de baixa na produção.

Além disso, o clima adiciona um vetor importante de risco para a safra, diante da confirmação do El Niño. Embora o fenômeno possa favorecer a disponibilidade hídrica inicial no Sul, contribuindo para o desenvolvimento das lavouras, o excesso de chuvas ao longo do ciclo eleva o risco de doenças e, principalmente, pode comprometer a qualidade do grão na fase final.

No mercado, a expectativa segue de preços mais firmes nesta entressafra, com o Brasil elevando a dependência de importação e sustentando a paridade como referência de preço. O mercado internacional, ainda abastecido, não deve sustentar altas acentuadas. Assim, os preços domésticos tendem a reagir principalmente ao câmbio e à competitividade do trigo argentino.

Balanço global de O&D de trigo

MM t	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	270	260	280	8%
Produção	791	844	820	-3%
EUA	54	54	42	-22%
UE	121	145	136	-6%
China	140	140	141	1%
Índia	113	118	121	3%
Rússia	82	90	88	-3%
Austrália	34	36	28	-22%
Canadá	36	40	35	-12%
Ucrânia	23	24	24	-2%
Argentina	19	28	21	-25%
Brasil	8	8	7	-15%
Outros	161	161	178	10%
Consumo	799	818	820	0%
Estoque Final	267	280	275	-2%
E/C	33%	34%	34%	

Fonte: USDA

Balanço de oferta e demanda - BR

	2024	2025	2026	%
Estoque Inicial	523	1.471	2.314	57%
Produção	7.889	7.873	6.905	-12%
Importação	6.822	6.821	6.716	-2%
Oferta	15.234	16.165	15.934	-1%
Exportação	1.873	1.960	2.012	3%
Consumo	11.891	11.891	11.813	-1%
Estoque Final	1.471	2.314	2.110	-9%
E/C	12%	19%	18%	-8%

Fonte: Conab



Exportações sustentam mercado apesar da queda do boi em maio

Maio foi marcado por ajuste no boi gordo, apesar do bom desempenho das exportações. Já junho iniciou com retomada de preços. A menor participação de fêmeas e o avanço do bezerro indicaram continuidade da fase de reconstrução do rebanho.

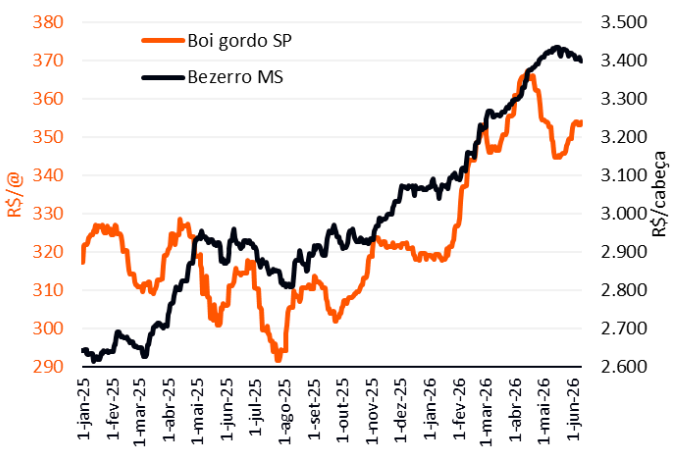
O boi gordo apresentou desvalorização em maio, com a média Cepea recuando 3,9% frente ao mês anterior, para R$ 349/@. No entanto, os preços voltaram a subir a partir do início de junho, fechando o dia 11 em R$ 354/@. Apesar de uma oferta de gado terminado um pouco maior que a do ano anterior, a demanda de exportação absorveu bem a produção desde o início do ano. Maio não foi diferente, com os embarques de carne bovina somando 262 mil t in natura, alta de 20% sobre mai/25 e de 16% no comparativo anual.

De acordo com o IBGE, os abates no 1T26 foram 3,3% maiores frente ao mesmo período do ano anterior. No entanto, a menor participação de fêmeas e, consequentemente, o maior peso médio das carcaças elevaram a produção de carne em 5,1%. A expectativa é de que a retenção de fêmeas continue ganhando força, com o bezerro em alta fortalecendo a margem do criador, embora o maior volume de machos destinados ao abate tem mais que compensado esse movimento.

Enquanto o boi gordo apresentou acomodação, o bezerro seguiu em elevação em maio, com alta de 2%, mantendo a relação de troca pressionada para a recria engorda. Já a carcaça casada permaneceu estável, sustentando o spread da indústria na venda de carcaças no atacado.

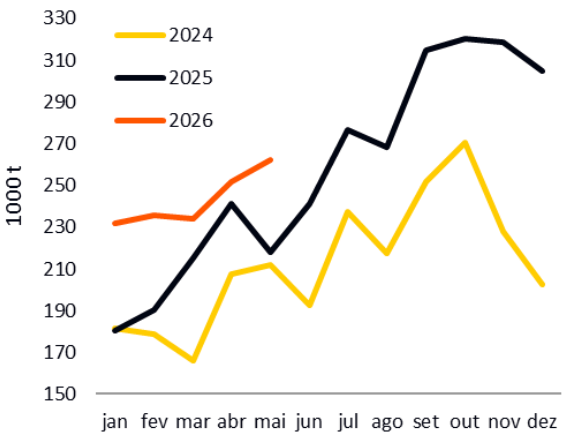
Com a corrida para o preenchimento da cota chinesa, os envios ao país asiático cresceram 24% no comparativo jan-mai 26/25, com a China respondendo por 51% do total embarcado. Além do aumento de volume, os preços também avançaram, com a tonelada para o país asiático passando de USD 5.400 em jan/26 para USD 6.800 em mai/26. Com o boi em dólares 3% mais barato no mês e a carne 4,2% acima, o spread da exportação reagiu de 0% em abril para 7% em maio.

Preços do boi gordo SP e bezerro MS



Fonte: Cepea

Exportações de carne bovina *in natura*



Fonte: Secex



Mercado testará adaptação sem China, com maior volatilidade

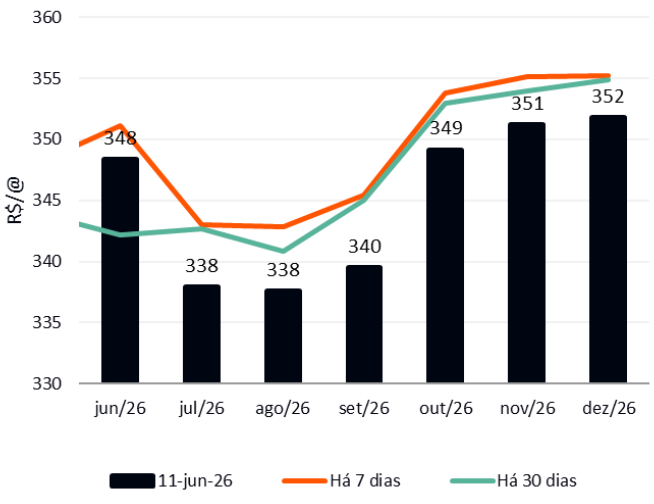
Sem China possivelmente a partir de agosto, o mercado pode enfrentar ajuste de demanda e maior volatilidade de preços. Apesar disso, fundamentos positivos sugerem retomada mais consistente a partir do último trimestre.

Com a finalização da cota chinesa possivelmente entre o fim de julho e o início de agosto, e diante da incerteza quanto à capacidade de adaptação do mercado do boi sem seu principal cliente externo, a curva futura embute um desconto de R$ 10/@ entre o vencimento de junho e o de julho. Embora o período seco normalmente reduza a oferta de gado de pasto no terceiro trimestre, no ano passado os confinamentos mais que compensaram esse efeito, em um contexto sem limitação chinesa e com margens projetadas mais atrativas.

Neste ano, apesar da cota e da consequente menor demanda no 3T, as margens da engorda intensiva deverão permanecer sólidas para aqueles que já realizaram o hedge das boiadas, dado que não faltaram oportunidades para travar resultados. Assim, é possível que não haja uma redução substancial da oferta, ao passo que a demanda tende a enfraquecer, ao menos até outubro, quando, em tese, o fluxo de compras para atender a cota de 2027 voltaria ao normal. Dessa forma, há elevada incerteza em torno dos preços do boi no curto prazo, mas, olhando além de outubro, o mercado deve voltar a refletir os fundamentos de oferta e demanda, que consideramos estruturalmente construtivos, com o mundo mais escasso em carne bovina e o ciclo pecuário brasileiro ainda em fase de retenção de fêmeas.

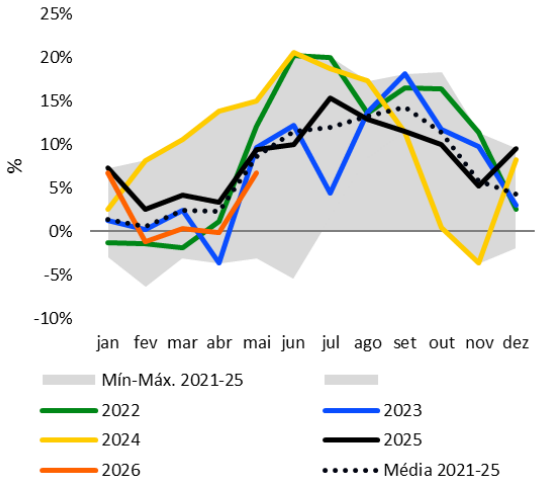
O risco é maior para os produtores com preços desprotegidos e com oferta de animais terminados prevista para os próximos meses. O período sem China também tende a ser desafiador para frigoríficos de menor porte, que possuem habilitação para exportação e precisarão ajustar seus custos fixos diante da redução de receitas.

Curva futura do boi gordo



Fonte: B3

Spread das exportações de carne bovina *in natura*



Fonte: Secex, Cepea, Itaú BBA



Maio reforça força das exportações e competitividade do frango

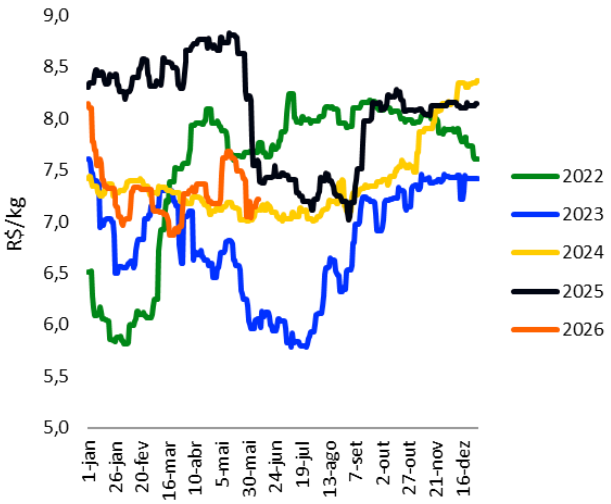
Maio consolidou forte desempenho das exportações de frango, com recuperação de volumes e preços. No mercado interno, margens melhoraram, apesar da oferta crescente ter limitado ganhos mais expressivos nos preços.

Maio foi mais um mês forte para as exportações de carne de frango, com o total de carne in natura e industrializada atingindo 497 mil t, representando alta de 30,8% frente a mai/25, cuja base comparativa foi impactada pelo caso de gripe aviária no RS, que afetou maio de 2025. No acumulado dos cinco primeiros meses de 2026, o crescimento foi de 9% em relação a jan-mai/2025. Mesmo com a continuidade da guerra no Oriente Médio, região que responde por quase 30% dos embarques, os volumes enviados melhoraram frente aos dois meses anteriores, com destaque para Arábia Saudita e Emirados Árabes, além de leve elevação do preço médio em relação ao mês anterior. Com isso, o spread da exportação permaneceu elevado, em 44%, acima da média dos últimos cinco anos, de 38%.

Do lado dos preços, a ave abatida em SP apresentou alta de 2,4% na média mensal frente a abril, com avanço na primeira quinzena e recuo na segunda. Como os custos de produção seguiram contidos, com queda de 0,7% de abr/25 para mai/25, o spread interno, considerando carne no atacado e custo da avicultura, melhorou 2 p.p, alcançando 37%, ligeiramente acima da média histórica. No atacado, com os preços da carne cerca de 13% mais baixos em mai/26 na comparação anual, a proteína segue bastante competitiva frente ao dianteiro bovino, que apresentou movimento oposto, ficando 15% mais caro no mesmo comparativo.

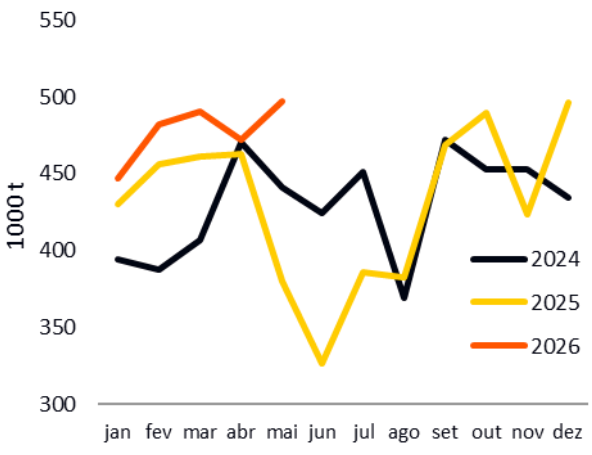
Os preços poderiam estar mais sustentados na ausência do aumento da oferta. Dados preliminares do IBGE para o 1T 26/25 indicaram alta de 3,7% nas cabeças abatidas e, somado ao ganho relevante no peso médio das carcaças, de 3,2%, resultaram em um aumento de 7% na produção de carne no período.

Preços do frango inteiro congelado - SP



Fonte: Cepea

Exportações de carne de frango *in natura* e industrializada



Fonte: Secex



Setor segue competitivo, mas com desafios estruturais à frente

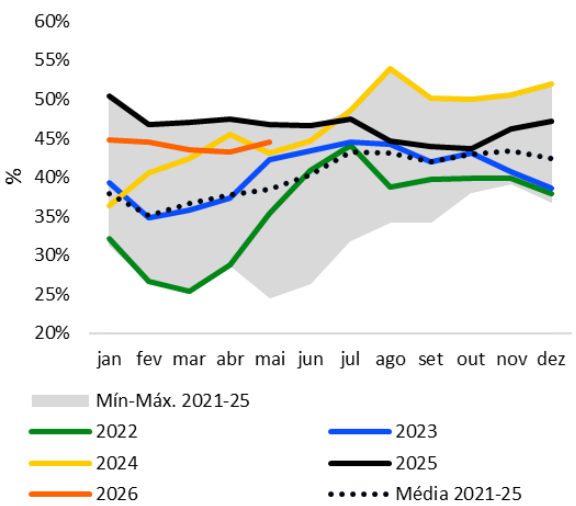
A avicultura deve manter boas condições no curto prazo, com custos controlados e demanda firme, mas o El Niño eleva riscos para o milho. Ao mesmo tempo, maior oferta interna tende a limitar preços.

O cenário de custos de ração segue controlado com o bom avanço da safrinha, reduzindo a probabilidade de pressões sobre os preços de milho para o segundo semestre. No entanto, olhando à frente, para o próximo ano, os riscos aumentaram de forma relevante com a confirmação de um El Niño, que pode ser de forte intensidade e que impõe desafios importantes à janela de plantio do milho e eleva o risco de interrupção precoce das chuvas no Centro Oeste, Norte e Nordeste, somando-se aos desafios já existentes de margens mais comprimidas diante da alta dos custos de produção e da queda dos preços.

A expectativa é de que as condições para a produção de aves permaneçam favoráveis nos próximos meses, tanto pelo lado dos custos quanto pelas perspectivas positivas de demanda. No mercado doméstico, a competitividade da carne de frango frente à bovina deve seguir elevada, contribuindo para a absorção do excedente de produção. Ainda que as exportações apresentem crescimento ano contra ano, o forte avanço da produção de carne tem se traduzido em elevada disponibilidade interna, o que deve limitar movimentos mais expressivos de alta nos preços.

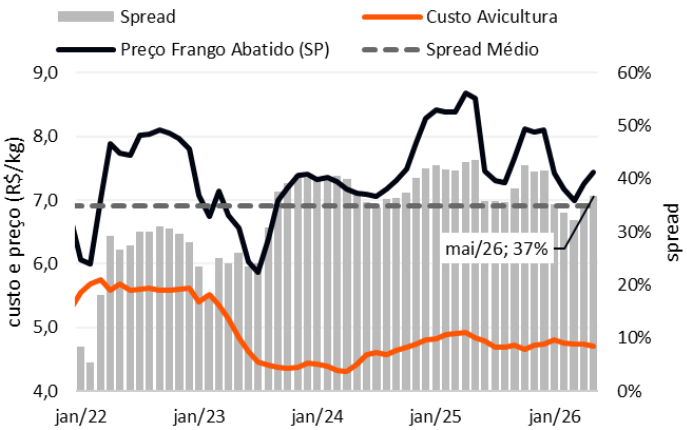
A decisão da União Europeia de barrar as carnes brasileiras, incluindo a de frango, associada à falta de garantias quanto ao uso de antimicrobianos, tende a gerar impacto mais qualitativo do que quantitativo. Embora a UE não seja o principal destino em volume, trata-se de um mercado relevante em valor e referência sanitária, o que amplia o risco reputacional e pode abrir espaço para concorrentes. Em 2025, o bloco respondeu por 4,5% do volume exportado de carne de frango, mas apresentou o maior preço médio entre os mercados. No plano estrutural, o episódio reforça a crescente exigência por rastreabilidade e padrões sanitários mais rigorosos como condição de acesso aos mercados.

Spread das exportações



Fonte: Secex, Itaú BBA

Custo, preço e spread do frango abatido



Fonte: Embrapa, Deral, Itaú BBA



Maio amplia perdas do produtor com queda do suíno vivo

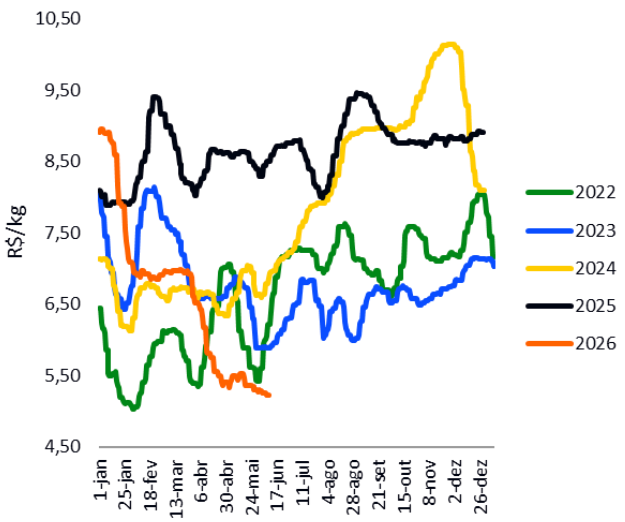
O mercado de suínos registrou nova queda de preços em maio, com oferta elevada pressionando as cotações. Mesmo com exportações firmes, as margens ficaram negativas ao produtor e mais apertadas para a indústria doméstica.

Após um abril já pressionado para os preços do suíno vivo, maio manteve o movimento de queda nas cotações. O animal recuou 9% na média dos estados da Região Sul e MG, ponderada pelos abates, com variação semelhante em SP. A média mensal ficou em R$ 5,25/kg, frente a um custo de produção estimado em R$ 6,03/kg, ampliando o prejuízo por cabeça abatida de R$ 40 em abril para R$ 94 em maio, com um spread da suinocultura negativo em 15%. Os dados do IBGE referentes ao 1T 26/25 apontaram expansão de 5,5% nos abates frente ao mesmo período do ano anterior. Contudo, com carcaças mais leves em 2,7%, a produção de carne cresceu 2,6% no período. Considerando as exportações mais fortes no primeiro trimestre (+18%), a disponibilidade interna de carne foi 2,6% menor. Ainda assim, com os abates de março avançando 9% e permanecendo acima de 2025 também em abril, o maior volume pressionou o mercado doméstico, contribuindo para a queda das cotações nos últimos dois meses.

Do lado das exportações, embora superiores às de um ano atrás, os embarques de abril e maio recuaram em relação a março. Em maio, foram exportadas 111 mil t, alta de 4,9% sobre mai/25 e avanço de 12% no acumulado dos cinco primeiros meses. Em termos de spread de exportação, houve leve acomodação, uma vez que o custo da suinocultura subiu em ritmo ligeiramente superior ao reajuste da carne exportada, de 0,3%, levando o spread a 38%, ainda acima da média de cinco anos, de 35%.

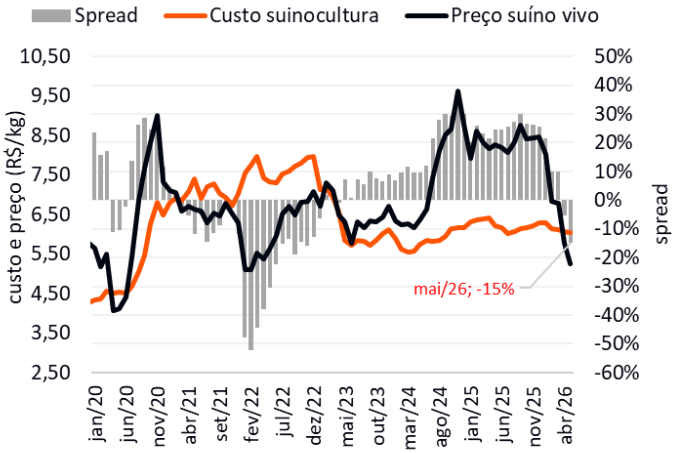
Dessa forma, o ajuste dos preços do suíno vivo em 2026 impactou mais intensamente o produtor, especialmente o independente, do que o desempenho da exportação. Já sob a ótica da indústria no mercado interno, como os preços da carcaça também recuaram em linha com o animal, as margens ficaram abaixo das observadas em 2025.

Preços do suíno vivo no estado de SP



Fonte: Cepea

Custo, preço e spread da suinocultura



Fonte: Embrapa, Cepea, Itaú BBA



Riscos crescentes exigem maior cautela e planejamento

Apesar de alguma reação esperada nos preços, o setor deve enfrentar margens negativas no curto prazo. Riscos climáticos e de demanda aumentam, indicando necessidade de ajuste de produção para sustentar recuperação mais consistente.

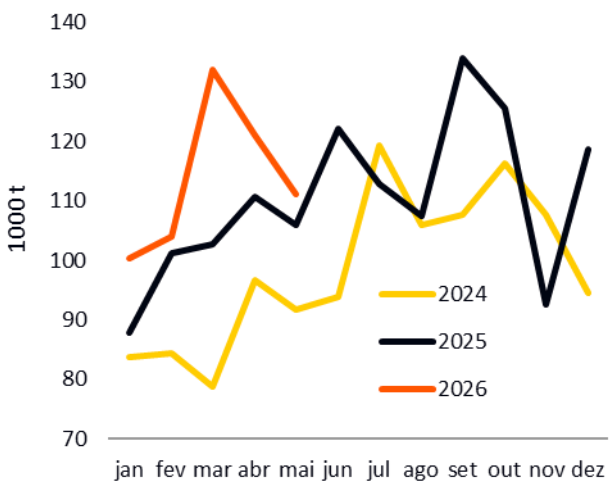
A distância ainda relevante entre os preços do suíno e os custos de produção dificulta uma recuperação das margens no curto prazo. Ainda assim, é esperada alguma reação dos preços da carne e do animal, considerando o nível de desvalorização da proteína, inclusive frente ao frango, próximo das mínimas desde 2022. Além disso, dados preliminares de abates SIF de maio já indicam moderação no ritmo de abates em relação aos meses anteriores.

Do ponto de vista estrutural, seria desejável que o setor promovesse um ajuste para um ritmo menor de produção antes de um possível alinhamento negativo de fatores, que incluiria eventual pressão nos custos de ração, algo que não está no cenário base de curto prazo, combinado com uma demanda insuficiente para absorver o volume produzido.

Também é importante considerar que os riscos para os custos de produção aumentam para o próximo ano, impulsionados pelo fortalecimento do El Niño. Ainda que pareça um horizonte distante, o ciclo produtivo mais longo da suinocultura exige planejamento antecipado e deve incorporar esse risco. Da mesma forma, não se pode descartar eventuais dificuldades na manutenção do ritmo de crescimento das exportações, que vinha sendo positivo nos últimos anos, mas pode sofrer alterações.

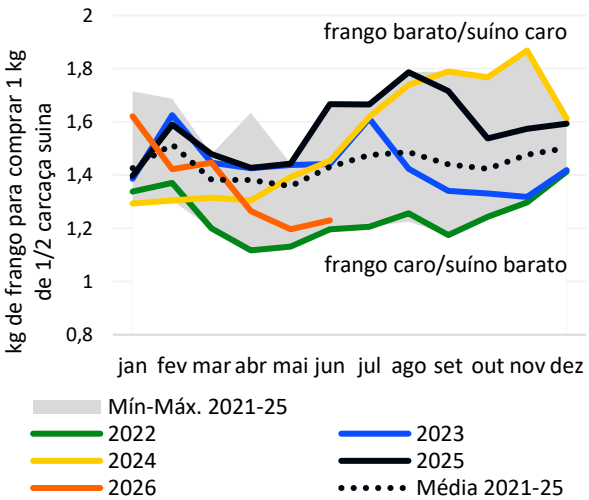
Mesmo sem evidências claras de aumento expressivo da disponibilidade interna de carne, como observado na avicultura, o mercado doméstico tem se mostrado incapaz de absorver a oferta de carne suína a preços remuneradores.

Exportações de carne suína *in natura*



Fonte: Secex

Relação de preços suíno/frango



Fonte: Cepea



Forte correção nos preços marcou o mercado de café entre maio e junho

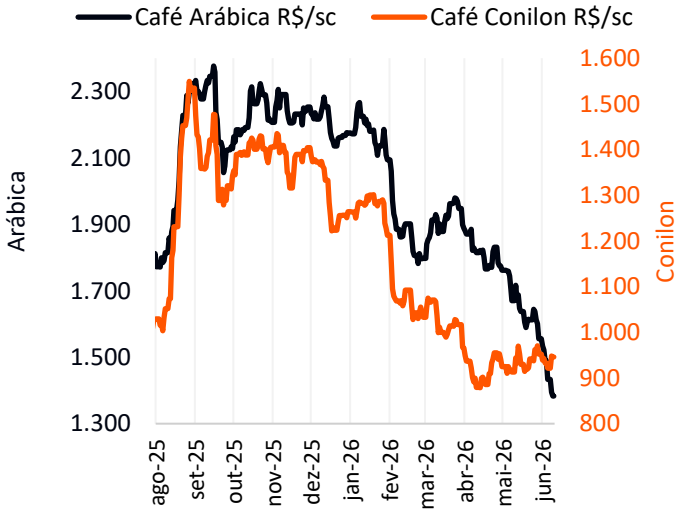
O arábica registrou forte correção tanto em NY quanto em reais, enquanto o robusta teve queda mais contida em Londres, sustentado pelo dólar e pelo aperto no diferencial. A colheita brasileira avançou, mas ainda em ritmo abaixo do habitual.

O avanço da colheita nas regiões produtoras brasileiras ganhou ritmo entre o final de maio e o início de junho, favorecido pelo clima mais seco após um período de chuvas observado em maio, o que auxiliou os trabalhos no campo e a maturação dos grãos. O volume colhido até o momento ainda é baixo e apresenta ligeiro atraso em relação ao normal para o período. Alguns relatos das primeiras áreas colhidas indicam peneira mais baixa, com grãos menores, mas, devido à parcela colhida ainda reduzida, é cedo para conclusões definitivas sobre o tamanho efetivo da safra.

Diante do avanço de uma safra ampla, o café seguiu a tendência baixista e fechou o dia 10/jun negociado a USD 2,48/lp, um recuo de 18% em relação ao início de maio. Em reais, o preço do arábica também sofreu forte correção, encerrando a R$ 1.383/saca, queda de 21% na mesma comparação. O diferencial BR NY se ampliou nos últimos dias: o desconto passou de cerca de 12% em maio para 18% abaixo de NY em 10/jun, movimento puxado em boa parte pela valorização do dólar, que fechou em R$ 5,17/USD.

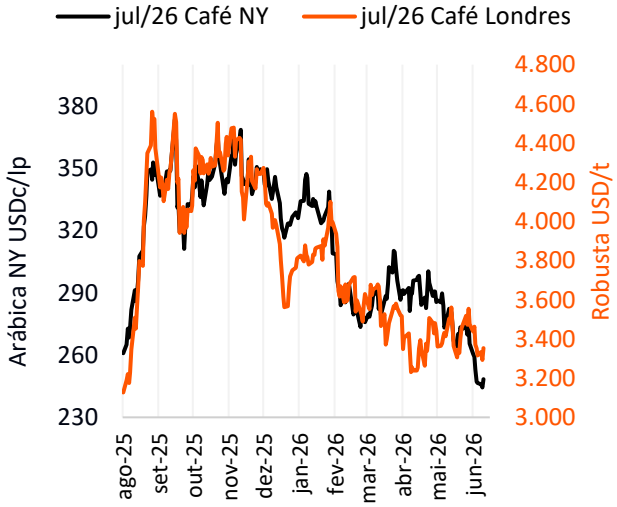
Já para o robusta em Londres, a queda foi menos acentuada, com recuo de 6% entre o início de maio e 10/jun, com o contrato de 1º vencimento cotado a USD 3.354/t. No mercado interno, porém, os preços registraram ligeira alta de 2%, sustentados pela valorização do dólar e por um aperto no diferencial BR Londres. O deságio elevado do conilon frente ao arábica também ajuda a explicar a queda mais acentuada do arábica, diante da pressão de ajuste entre as variedades. Quanto ao posicionamento dos fundos, a posição líquida comprada recuou de 25 mil para 12 mil contratos entre 12/mai e 02/jun.

Preços de café arábica e robusta no Brasil



Fonte: Cepea

Preços de café arábica NY e robusta Londres



Fonte: ICE



Superávit global deve manter café em trajetória de acomodação

A perspectiva para o café é de preços em acomodação, diante da ampla oferta projetada para o ciclo 2026/27. O clima segue como vetor de risco, com o El Niño podendo comprometer a formação da próxima safra no Brasil e na Ásia.

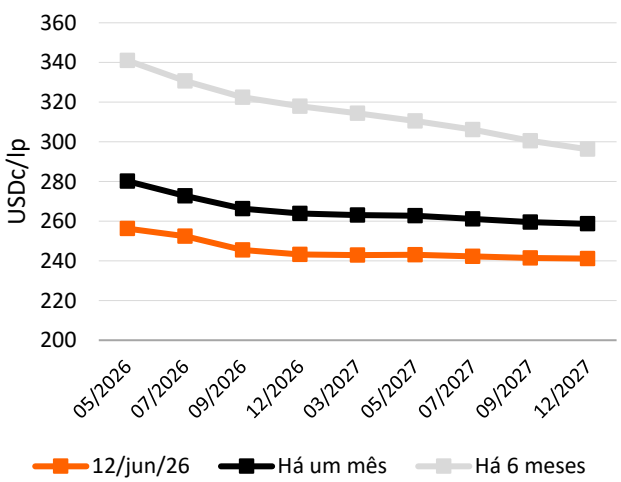
A leitura do mercado de café segue apontando para um cenário de acomodação de preços, sustentado por uma perspectiva de oferta mais confortável no ciclo 2026/27. As revisões recentes dos adidos do USDA, combinados com nossas estimativas, conforme o balanço abaixo, indicam um superávit global próximo de 13 MM de sacas. O principal vetor dessa expansão continua sendo o Brasil, responsável por cerca de 80% do crescimento da produção, o que reforça a expectativa de exportações mais elevadas no próximo ciclo. A aguardada estimativa do adido do USDA no Brasil para 2026/27 (71,9 MM scs) veio muito alinhada à nossa projeção (72,5 MM scs).

Apesar das discussões iniciais sobre o tamanho dos grãos, em função de condições climáticas menos favoráveis durante a fase de expansão, especialmente calor e irregularidade de chuvas, ainda é prematuro incorporar perdas efetivas nos números de produção. O entendimento predominante é de que a safra recorde deve se confirmar, prevalecendo a percepção de ampla oferta.

Para frente, o mercado já reflete esse cenário mais confortável, com quedas recentes e tendência de continuidade do movimento, especialmente para o arábica, que ainda negocia com prêmio em relação ao conilon. O principal vetor de risco permanece sendo o clima, tanto no curto prazo, com eventuais episódios de geada, quanto na formação da próxima safra.

Com a NOAA confirmando oficialmente o estabelecimento do El Niño e sua intensificação ao longo de 2026, há risco de desorganização da florada no Brasil, via chuvas antecipadas seguidas de seca e calor, podendo comprometer a produtividade da safra 2026/27. Há risco também na Ásia, com possibilidade de seca no Vietnã e Indonésia.

Curva futura do café arábica NY



Fonte: ICE

Balanço global de O&D de café

		adidos USDA	Itaú BBA	b/a	c/b
MM scs	2024/25 (a)	2025/26 (b)	2026/27 (c)	Var.	Var.
Estoque Inicial	23	21	20	-7,8%	-5,4%
Produção	175	177	189	1,2%	6,6%
Brasil	65,0	63,0	72,5	-3,1%	15,1%
Vietnã	29,0	31,7	32,5	9,3%	2,5%
Colômbia	14,8	12,5	13,4	-15,5%	7,2%
Indonésia	10,7	12,4	11,4	15,6%	-8,0%
Etiópia	11,1	11,6	12,1	4,1%	5,0%
Outros	44,7	46,3	47,2	3,5%	2,0%
Consumo	172	174	176	1,3%	1,3%
Prod.-Cons.	3,8	3,6	13,0		

Fonte: USDA, Itaú BBA



Apesar da estimativa do Fundecitrus de safra menor, preço da laranja indústria não reagiu

Preços da laranja seguiram pressionados apesar da estimativa de safra 2026/27 menor. No mercado interno, as cotações recuaram abaixo do custo de produção. Nas exportações, houve recuperação pontual em maio, mas sem alterar o quadro estrutural das cotações em baixa.

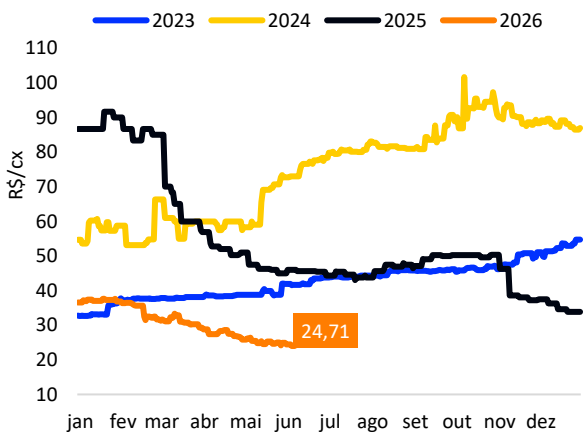
O Fundecitrus divulgou em 08 de maio a primeira estimativa da safra de laranja 2026/27 do cinturão citrícola de SP e Triângulo/Sudoeste Mineiro, apontando produção de 255,2 MM de caixas de 40,8 kg, queda de 12,9% frente às 292,9 MM da safra anterior e 14,7% abaixo da média dos últimos dez anos.

Apesar da perspectiva de safra menor, os preços não reagiram. No mercado doméstico, a laranja posta à indústria recuou para R$ 24,7/cx de 40,8 kg, queda de 2,8% nos últimos 30 dias, permanecendo abaixo do custo de produção e em patamares comparáveis aos de 2021. Do lado das exportações, os embarques brasileiros de suco de laranja totalizaram 58 mil t em maio, alta de 16,8% na comparação anual.

O preço físico médio de exportação ficou em USD 2.566/t, interrompendo uma sequência de cinco quedas consecutivas e registrando alta de 8,4% frente a abril. O movimento foi puxado principalmente pelos Estados Unidos, destino de 50,7% dos envios (29 mil t), onde o preço médio subiu 14,2% em relação ao mês anterior, para USD 2.529/t, avanço de 16,9% no comparativo anual.

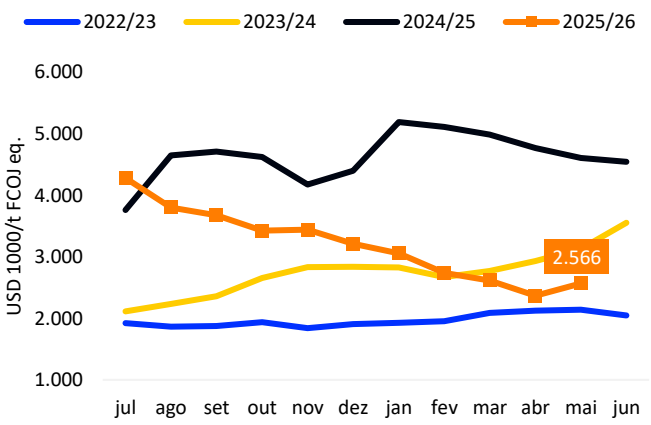
Ainda assim, a recuperação pontual nos preços de exportação em maio não altera o quadro estrutural. O preço médio da safra 2025/26 segue em trajetória descendente desde o pico de USD 4.280/t no primeiro mês da safra, acumulando queda de 40% até maio, refletindo a normalização de um mercado que operou sob escassez aguda na safra 2024/25, quando atingiu máximas históricas acima de USD 5.000/t. Faltando apenas um mês para o encerramento da safra 2025/26, as exportações acumuladas em volume (jul/25-mai/26), somaram 749 mil t em FCOJ eq., apenas 2,6% acima do mesmo período da safra anterior.

Preços da laranja posta à indústria



Fonte: Cepea

Preços de exportação do suco de laranja em FCOJ eq.



Fonte: Secex



Área de laranjas avança pelo segundo ano, mas o mapa da citricultura segue mudando

Área do cinturão citrícola cresce pelo segundo ano consecutivo, com expansão concentrada no Norte e Noroeste e retração nas regiões tradicionais do Sul e Centro. A migração já transborda para outros estados, enquanto a irrigação avança e alcança metade da área total.

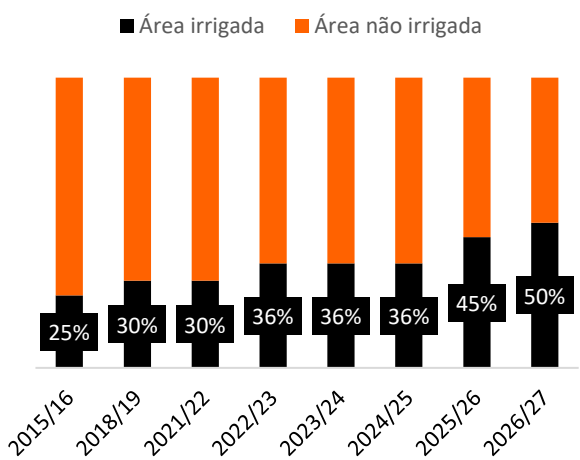
A área ocupada pelos pomares de laranja no cinturão citrícola atingiu 400.260 hectares no inventário de 2026, um avanço líquido de 5.342 hectares (+1,35%) em relação ao ano anterior. O dado mais relevante não é o crescimento agregado, mas a redistribuição geográfica. O setor Norte foi o principal vetor de expansão, respondendo por quase toda a área líquida adicionada, seguido pelo Noroeste.

Na direção oposta, os setores Sul e Central registraram retração, com o recuo do Sul diretamente ligado à alta incidência de *greening* (HLB), que inviabiliza a manutenção de pomares produtivos na região e acelera a erradicação.

A migração, porém, não se limita ao cinturão. Aproximadamente 50% das mudas produzidas no estado já são destinadas a municípios fora do cinturão citrícola tradicional, enquanto no ano passado, era 42%, com MG absorvendo quase metade desse volume (49%), seguido por MS (28%), PR (10%) e GO (7%). Esse movimento reflete uma estratégia dos produtores para escapar da pressão do *greening*, implantando pomares em regiões onde a doença ainda não se disseminou de forma crítica.

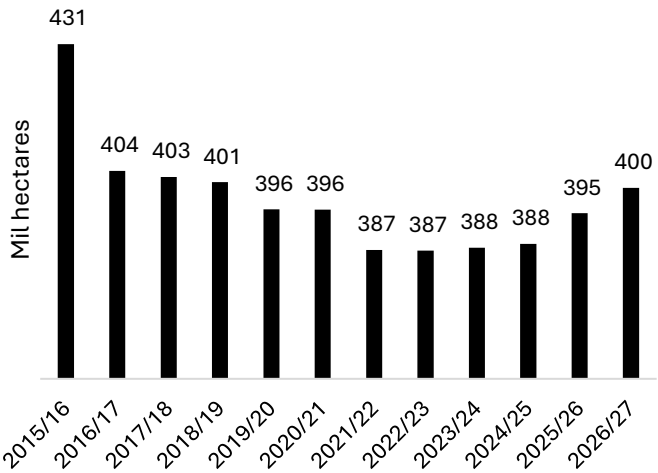
A irrigação acompanha essa transformação. Na safra 2026/27, metade da área citrícola do cinturão já é irrigada (201 mil hectares), o dobro do patamar de uma década atrás. A adoção é muito desigual entre as regiões: no Norte e Noroeste, que lideram a expansão, mais de 80% da área é irrigada, enquanto no Sul e Sudoeste o percentual não passa de 39% e 15%, respectivamente. Nas regiões tradicionais em retração, a menor irrigação reflete o perfil de produtores que já não investem em pomares condenados pelo *greening*.

Área irrigada no cinturão citrícola



Fonte: Fundecitrus

Área das principais laranjas no cinturão



Fonte: Fundecitrus



Ainda sem um catalisador, preço do açúcar em maio segue pressionado

Maio foi marcado por movimentos pontuais de alta do açúcar em NY. Ainda assim, a ampla oferta global e a pressão de fundos vendidos limitaram a sustentação das maiores cotações.

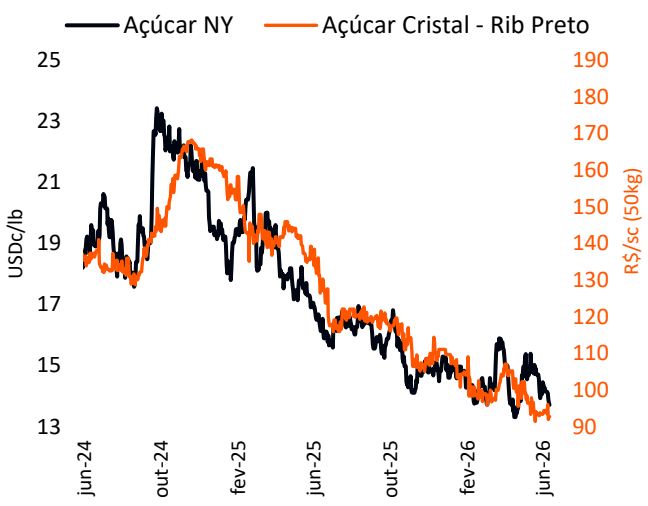
O preço do açúcar negociado na Bolsa de Nova York, contrato nº 11, atingiu USDc 14,77/lb em maio (média mês), alta de 5,2% em relação a abril. A cotação rompeu a barreira dos USDc 15,00/lb em alguns momentos, atingindo sua máxima (USDc 15,38/lb) no dia 13 de maio, data em que a Índia proibiu as exportações de açúcar branco, bruto e refinado até 30 de setembro de 2026.

De fato, a alta pontual de NY revela o efeito prático muito limitado da proibição, na medida em que preservou volumes exportáveis relevantes, como para a União Europeia e os Estados Unidos (dentro das cotas CXL e TRQ); e embarques já em trânsito, com documentação aduaneira emitida ou posicionados em terminais alfandegários. No momento do anúncio, mais de 800 mil t da cota de 1,59 MM t autorizada ao final de 2025 já estavam contratadas, reforçando o alcance restrito da proibição.

Mas na ausência de fundamentos altistas sólidos, diante da ampla oferta global e sob pressão dos fundos especulativos que mantém posições líquidas vendidas, os movimentos de alta do preço do açúcar foram pontuais e rapidamente revertidos, regidos pela volatilidade dos mercados globais de energia e câmbio. Falta realmente um catalisador efetivo capaz de impulsionar NY a romper de forma sustentada a barreira dos USDc 15/lb.

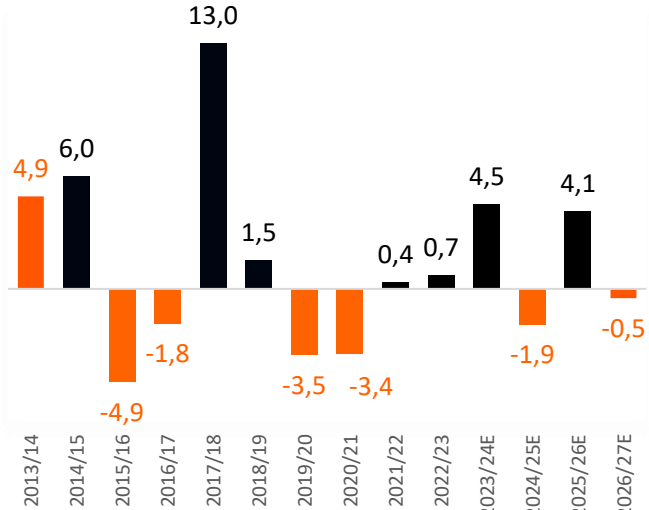
O alento fica para a safra global 2026/27, para a qual trabalhamos com a reversão do balanço mundial de açúcar para um ligeiro déficit de -0,5 MM t. Na Índia, o plantio da cana-de-açúcar, quase concluído, está similar ao do ciclo anterior. Trabalhamos também com recuo anual da produção de açúcar na Tailândia, União Europeia e Estados Unidos.

Preços do açúcar NY e do açúcar cristal



Fonte: ICE, Cepea

Balanço global de açúcar (MM t)



Fonte: Itaú BBA



Maior oferta de cana no CS e clima no radar

A safra 2026/27 do CS é estimada em 646,2 MM t, com queda do mix de produção de açúcar para 46,2% diante da menor flexibilidade operacional das usinas e os baixos preços da commodity.

Revisamos a estimativa da safra 2026/27 de cana-de-açúcar da região Centro-Sul do Brasil. A estimativa corrente é de 646,2 milhões de toneladas de cana-de-açúcar moídas, alta de 6% sobre a temporada anterior. Este avanço reflete a expansão da área - influenciada pela redução na taxa de reforma e por expansão, bem como o aumento da produtividade agrícola – decorrente do balanço hídrico favorável durante o desenvolvimento da lavoura que mais do que compensou o envelhecimento do canavial.

Entendemos que o foco da safra está na maximização da moagem, isto é, na aceleração do ritmo de processamento sempre que possível. A alta disponibilidade de cana no campo exige que as usinas processem o máximo de cana possível, implicando no pleno uso das suas destilarias e fábricas de açúcar. Esse movimento afetará negativamente a qualidade da matéria-prima e, ao reduzir a flexibilidade operacional das usinas, pressionará o mix de produção. Por essas razões, estimamos o ATR médio da safra em 138,3 kg por tonelada de cana e que 46,3% da matéria-prima processada será direcionada à produção de açúcar.

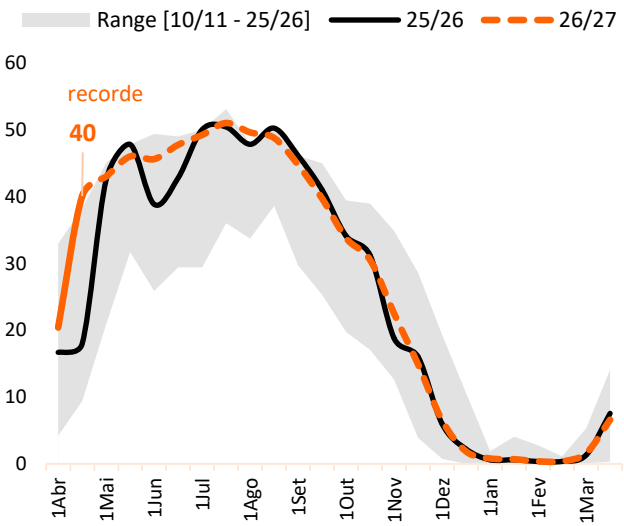
Será a safra 2026/27 a nova de safra de recordes? Potencial existe. O limitante, porém, é o aproveitamento de tempo, algo difícil de se prever especialmente em ano de El Nino forte. Na região Centro-Sul, o fenômeno tradicionalmente causa a desorganização do padrão climático, isto é, traz mais chuvas em um período historicamente seco (inverno). Desta forma, impacta o ritmo de moagem e, a depender do aumento da umidade, compromete a maturação da cana, elevando risco de colheita de matéria-prima fora do seu estágio ideal. Na Índia, esperamos inicialmente que o El Nino tenha impacto minimizado sobre a safra 2026/27, posto as boas reservas hídricas formadas nos dois anos anteriores.

Estimativa da safra 2026/27 do CS

	2025/26	2026/27	Var.(%)
Moagem (MM t)	611,2	646,2	5,7%
TCH (t/ha)	74,9	77,2	3,1%
Area (MM ha)	8,16	8,4	2,5%
Kg ATR/ t. cana	137,8	138,3	0,4%
ATR tota (MM t)	84,2	89,4	6,2%
Mix produção açúcar	50,4%	46,3%	-4 pp
Produção de açúcar (MM t)	40,4	39,5	-2,3%
Produção de etanol(B L)	33,7	39,3	16,3%
Etanol de cana (B L)	24,5	28,2	15,1%
Etanol de milho (B L)	9,2	11,1	19,6%

Fonte: UNICA (2025/26) e Itaú BBA (2026/27)

Moagem quinzenal de cana CS (MM t)



Fonte: UNICA e Itaú BBA



Entre pressão de oferta e intervenção na gasolina, etanol cede ainda mais em maio

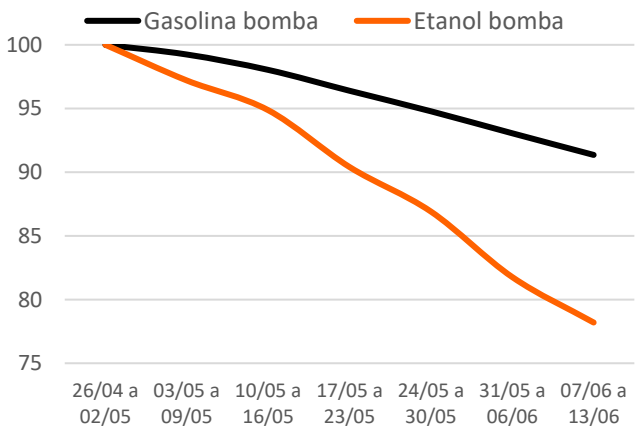
Queda do etanol persiste em maio com a grande oferta e interferência do governo no preço da gasolina, mas com boas novas vindas diante da votação agendada para E32 e aprovação do E15 pela Câmara dos EUA

O preço semanal do etanol hidratado combustível recebido pelo produtor paulista iniciou maio em R$ 2,27/L e encerrou em R$ 2,23/L – menor valor nominal desde março de 2024. O renovável ganhou competitividade frente à gasolina: no mês, o preço médio da gasolina nos postos do estado de São Paulo foi de R$ 6,50/L, redução de apenas R$ 0,15/L sobre abril; o do etanol fechou em R$ 4,04/L, R$ 2,46/L mais barato que a gasolina e com recuo de R$ 0,50/L frente a abril.

O ganho de competitividade do etanol seria maior não fosse a intervenção no preço da gasolina. Em 25 de maio, o governo federal instituiu uma subvenção de R$ 0,44/L de gasolina, paga diretamente aos produtores e importadores por meio da ANP, com vigência até julho. Na sequência, em 28 de maio, a Petrobrás anunciou o aumento de R$ 0,48/L de gasolina – o primeiro desde 2024. Subtraindo a subvenção deste aumento, o preço de venda da gasolina pela Petrobrás às distribuidoras cresceu apenas R$ 0,03/L: de R$ 2,57/L para R$ 2,61/L. O impacto final depende do comportamento das margens da distribuição e da revenda, para as quais esperamos o retorno gradual à normalidade após atingiram suas máximas históricas com o conflito Irã-Estados Unidos.

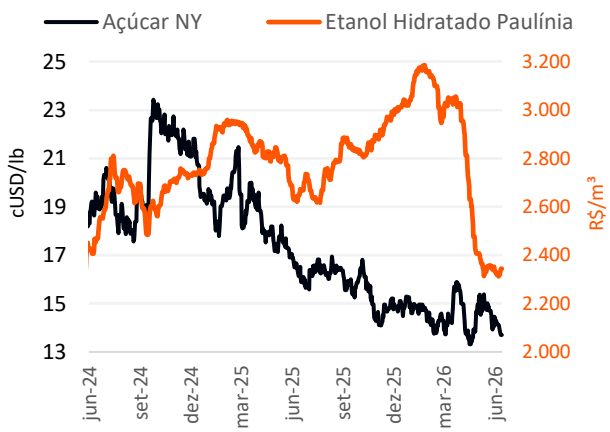
Há boas notícias. O CNPE agendou para 24 de junho a deliberação sobre o aumento da mistura de etanol anidro à gasolina dos atuais 30% para 32% (E32). Se aprovado (provavelmente será), o E32 amplia a demanda interna do aditivo em cerca de 750 MM L em 2026, oferecendo algum suporte de preço ao etanol hidratado e ao açúcar. Monitoramos também a tramitação do projeto de lei H.R. 1346 nos Estados Unidos, que autoriza a venda de E15 em todo o país durante todo o ano, eliminando a atual restrição que proíbe a sua venda em muitos estados durante o verão - período de maior consumo. Aprovado pela Câmara em 13 de maio, o projeto está em análise no Senado, sem data definida para votação e com aprovação incerta. A medida pode ampliar o consumo interno de etanol, liberando ao Brasil mercados hoje supridos pelo produto americano.

Preços semanais do etanol e da gasolina nos postos de SP - base 100



Fonte: ANP

Preços do açúcar NY (cUSD/lb) e do etanol hidratado (R$/m³)



Fonte: ICE, Cepea



Preço da ureia corrigiu enquanto fosfatados seguiram em patamar crítico

Preços da ureia voltam a patamares pré-guerra com melhora pontual da oferta, diante do retorno da China no mercado. Os fosfatados seguem pressionados por restrições de insumos e disrupções produtivas, enquanto os potássicos permanecem mais estáveis, sustentados por um balanço global mais equilibrado.

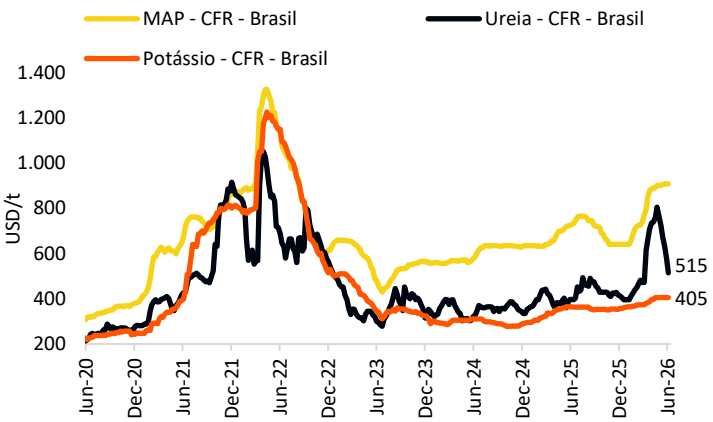
O conflito no Oriente Médio ganhou um novo capítulo em 14/06, com o anúncio de um acordo de paz entre Estados Unidos e Irã, seguido pela assinatura eletrônica do documento em 15/06. Apesar do avanço diplomático, o texto final ainda deve ser divulgado na sexta-feira. O Estreito de Ormuz foi parcialmente reaberto, com promessa de abertura total até sexta-feira, mas ainda permanecem incertezas. Para o mercado de fertilizantes, o acordo reduz o risco extremo de ruptura logística, mas não o elimina. A região segue estratégica para matérias-primas chave do mercado de fertilizantes.

No segmento de nitrogenados, a ureia passou por uma correção expressiva, com queda de USD 360/t desde o final de abril, retornando a patamares pré-guerra, reflexo de excesso pontual de oferta decorrente de estoques acumulados no Golfo e do retorno parcial da China ao mercado exportador. As cotações CFR Brasil recuaram para cerca de USD 445/t, com preços até menores sendo negociados.

Nos fosfatados, o cenário permanece crítico. O enxofre, insumo essencial na produção de MAP e SSP, escalou para USD 1.250/t. O MAP segue cotado próximo de USD 900/t CFR Brasil. Do lado externo, a China segue praticamente fora do mercado de fósforo, a Rússia opera com oferta reduzida por danos à infraestrutura ligados à guerra, o Oriente Médio enfrenta disrupções logísticas e o Marrocos tem capacidade limitada pela própria escassez de enxofre.

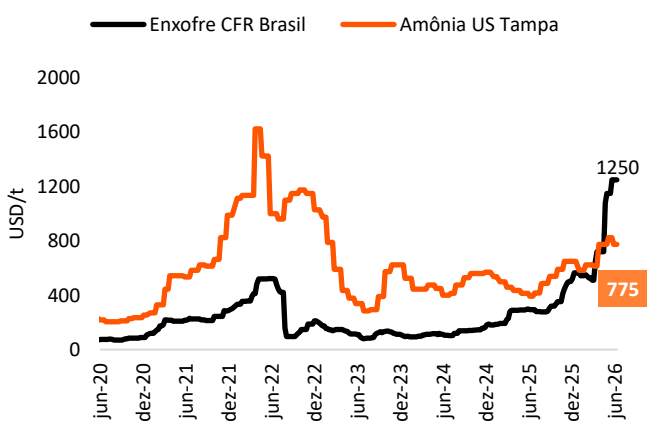
Nos potássicos, os preços seguem relativamente mais estáveis, com o KCl oscilando na faixa de USD 405/t CFR Brasil, refletindo uma oferta global mais equilibrada, sem alterações estruturais relevantes.

Preços de fertilizantes nos portos brasileiros



Fonte: Eikon

Preços do enxofre e da amônia



Fonte: Eikon

Acompanhe nossos conteúdos

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

Faça parte da nossa comunidade no WhatsApp!

Relatórios Recentes

Podcast Prosa Agro

Academia Agro Itaú BBA

Consultoria Agro	Consultoriaagro@itaubba.com
Mesa de clientes	Mesaclientesagro@itaubba.com
Fone	(11) 3708-8130

/ Itaú BBA

Informações Relevantes

1. *Este material foi desenvolvido e publicado pelo Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco") e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Instrução CVM n.º 598, de 3 de maio de 2018 ou como consultoria de valores mobiliários para os fins do artigo 1º da Instrução nº 592, de 17 de novembro de 2017.*

2. *Este material tem objetivo meramente informativo e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste documento foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes consideradas confiáveis e passíveis de divulgação. Entretanto, o Itaú Unibanco não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este material também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. O Itaú Unibanco não possui qualquer obrigação de atualizar, modificar ou alterar as informações nele contidas e informar o respectivo leitor.*

3. *Este material não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. O Itaú Unibanco e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza e tampouco se responsabilizará por quaisquer decisões, de investimento ou e outra, que forem tomadas com base nos dados aqui divulgados.*

4. *O Itaú Unibanco não se responsabiliza pelo preenchimento incorreto e/ou impreciso deste material, e nem pelas decisões de gerenciamento que possam ser tomadas com base nos dados e gráficos aqui produzidos. O preenchimento, análise e decisões relativas a este material são de inteira responsabilidade dos clientes e não devem ser interpretados como projeções produzidas pelo Itaú Unibanco.*

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