



Agro Mensal

Outubro
2025

Índice

itau BBA

Clima

NOAA confirma fenômeno La Niña

Soja

Perspectiva positiva para as safras de Brasil e Argentina

Farelo e Óleo

Óleo de soja será cada vez mais relevante na margem de esmagamento

Milho

Aceleração das vendas e Real apreciado podem pressionar os preços

Trigo

Maior oferta global e redução no Brasil

Arroz

Área em 2025/26 deve ser 5,6% menor

Algodão

Perspectiva de estoques ainda maiores para o Brasil em 2025/26

Boi

Equilíbrio entre O&D de carne deve apoiar elevação do preço do boi

Frango

Demanda favorável e custos contidos mantêm o bom cenário

Suíno

Perspectiva segue favorável com margens sólidas e boas exportações

Café

Pegamento da safra e eventual retirada das tarifas no centro das atenções

Laranja

Boas chuvas devem contribuir com a florada no cinturão

Açúcar

Prêmio do açúcar seguirá como um suporte para o mercado

Etanol

Risco de queda de preços da gasolina pesa no etanol

Fertilizantes

Preços começam a ceder

Chuvas ocorridas

Irregularidade no retorno das chuvas limita avanços de plantio

No Centro-Oeste e Sudeste, a irregularidade das chuvas e o atraso inicial trouxeram incertezas para a safra de grãos. Nas culturas perenes, as chuvas iniciais permitiram a abertura das floradas, mas ainda há preocupação com a continuidade das chuvas.

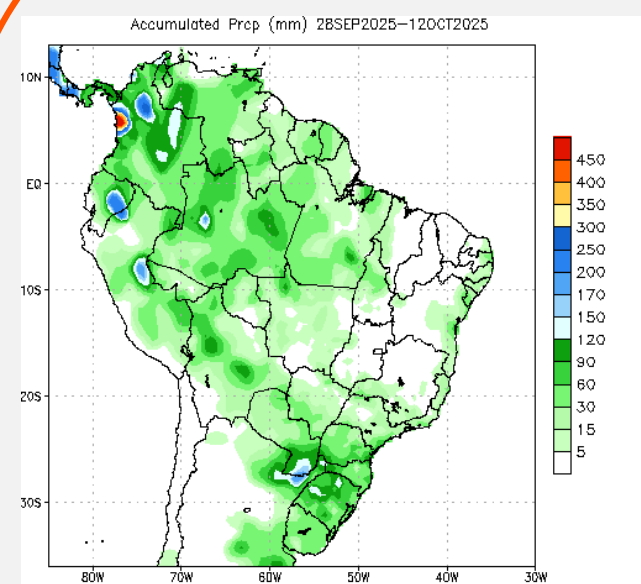
O mês de setembro trouxe condições climáticas favoráveis ao plantio de grãos no Sul do Brasil, com boa umidade que acelerou a semeadura de milho e soja em estados como RS, SC e PR. No Centro-Oeste e Sudeste, o início das chuvas ainda de forma irregular limitou um maior avanço do plantio no MT, enquanto SP e MG enfrentaram déficit hídrico.

No café, as primeiras chuvas estimularam a florada, mas a falta de continuidade preocupa os cafeicultores. Para laranja, as chuvas ainda não foram suficientes para garantir florada uniforme. Na cana-de-açúcar, as chuvas do final de setembro beneficiaram a reposição hídrica e contribuíram para a redução de queimadas, especialmente no Sul e Sudeste. Por outro lado, essas precipitações causaram pausas pontuais no corte e na moagem, impactando o ritmo da colheita.

No trigo, o clima favoreceu o enchimento de grãos e o avanço da colheita, principalmente em PR e SP, onde as produtividades foram satisfatórias, compensando perdas pontuais causadas por geadas. No RS, apesar dos menores investimentos na cultura, as chuvas recentes e temperaturas amenas ajudaram no desenvolvimento das lavouras.

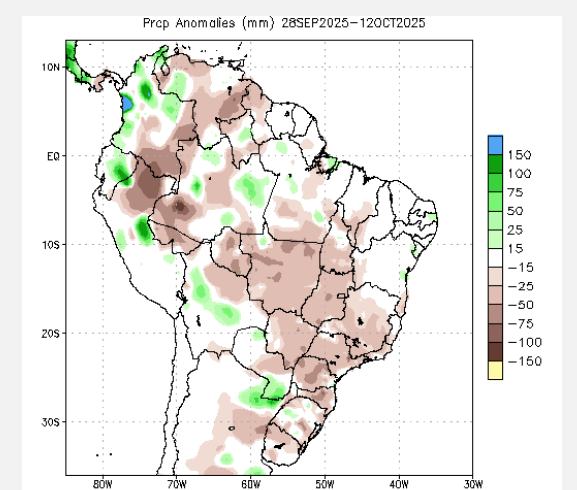
No cenário internacional, Estados Unidos mantêm uma perspectiva positiva para as produções de milho e soja, embora haja risco de ajustes na produtividade devido à combinação de calor e estiagens regionais. Já na Argentina, as chuvas acima da média nas principais regiões produtoras trouxeram boas perspectivas para a safra, especialmente para milho e trigo.

Acumulado entre 28/09 e 12/out



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

Anomalia da precipitação



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

Fonte: NOAA

Chuvas previstas

NOAA confirma fenômeno *La Niña*

Modelos meteorológicos convergem para melhor distribuição de chuvas nos próximos dias. A NOAA confirmou a atuação de *La Niña*, que deve se manter até o início de 2026.

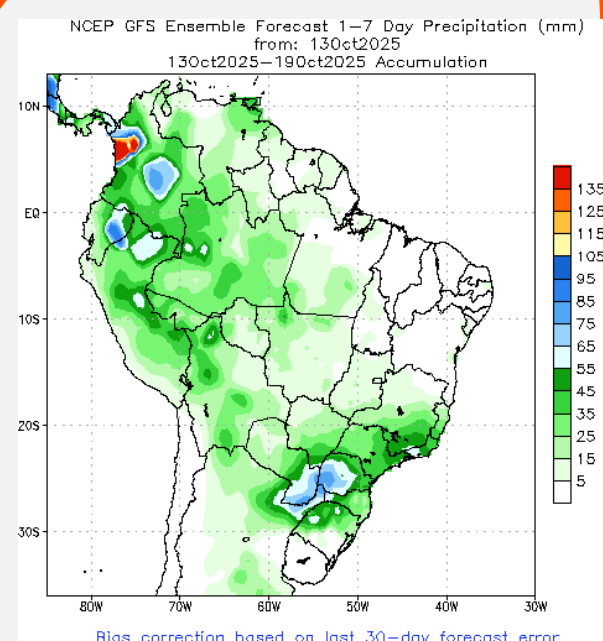
As chuvas começaram a retornar em outubro, com registros especialmente no interior de São Paulo e em partes do Centro-Oeste. Apesar de ainda ocorrerem de forma irregular, os principais modelos meteorológicos (americano e europeu) convergiram em suas projeções, indicando aumento no volume e melhor distribuição das precipitações nos próximos dias. Essa mudança deve acelerar o ritmo do plantio de grãos nas principais regiões produtoras. Para o café e laranja, uma maior consistência e boa distribuição das chuvas são necessárias para a uniformidade das floradas.

Um fator relevante é a confirmação do fenômeno *La Niña* pela NOAA (Administração Nacional Oceânica e Atmosférica dos EUA), que anunciou a transição climática de neutro para *La Niña* em setembro. A expectativa é que essas condições se mantenham até o início de 2026, com impactos distintos nas regiões produtoras.

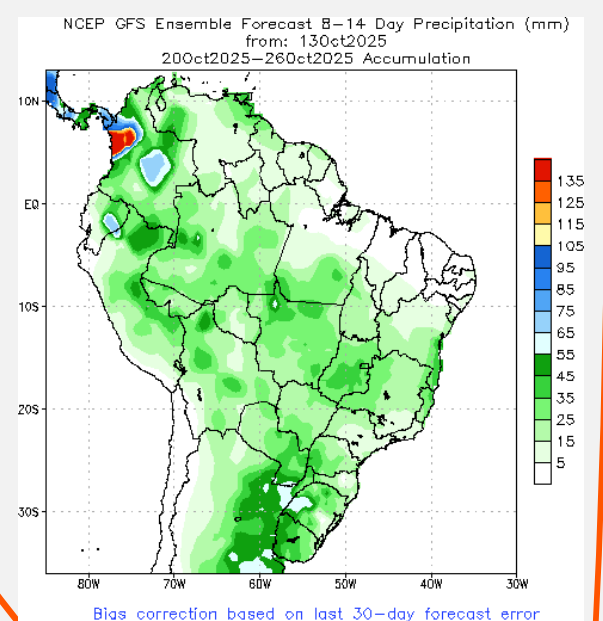
No Brasil, historicamente, o fenômeno *La Niña* tende a trazer chuvas mais regulares para o Centro-Oeste e parte do Sudeste, o que pode beneficiar o desenvolvimento inicial da soja nessas regiões. No entanto, o Sul do país merece atenção especial, pois o fenômeno costuma estar associado a redução das chuvas e maior risco de estiagens prolongadas, especialmente no Rio Grande do Sul e em parte de Santa Catarina.

Apesar da característica do fenômeno, de irregularidade das chuvas para o Sul do país, nesse momento, diante de um quadro de *La Niña* de fraca intensidade, os mapas de projeção de chuvas para os próximos meses apontam, no acumulado da safra, volume suficiente para boa produção na região, inclusive no Rio Grande do Sul. Seguiremos acompanhando as atualizações dos modelos de chuva.

Acumulado entre 13 e 19/out



Acumulado entre 20 e 26/out



Preços domésticos cederam com a apreciação do Real

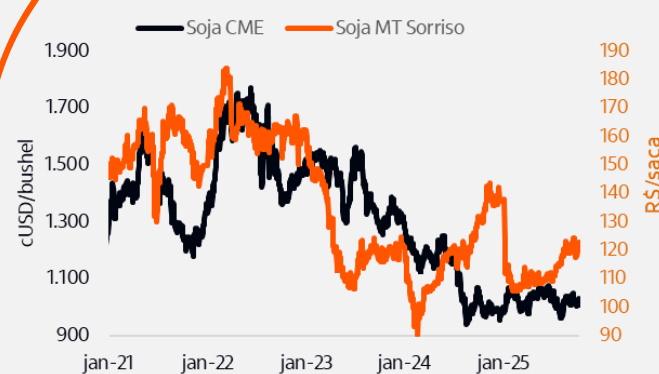
Após duas quedas mensais seguidas, o grão voltou a subir em Chicago em setembro. No mercado interno, os preços cederam diante da apreciação do Real e da estabilidade dos prêmios. A comercialização da safra 2025/26 seguiu avançando lentamente no Brasil, abaixo da média das últimas safras.

Em setembro, a soja registrou alta na Bolsa de Chicago, após dois meses consecutivos de desvalorização. O avanço foi de 1,4%, alcançando USD 10,19/bu. Durante o mês, com o início da colheita nos EUA, cresceu a percepção de que a produção estimada para o país pode ser inferior à projetada pelo USDA, devido a um agosto mais seco do que o esperado e à baixa umidade observada nos grãos colhidos. Também influenciou o mercado o movimento de retirada e posterior retomada das *retenções* pelo governo argentino.

No Brasil, apesar da valorização em Chicago e da estabilidade dos prêmios, a taxa de câmbio contribuiu para a desvalorização da soja no mercado interno. A apreciação do real resultou em queda de 1% no preço da soja em Paranaguá, cotada a R\$ 139/saca. O plantio teve início no país, favorecido pela chegada antecipada das chuvas em comparação ao ano anterior. Embora os volumes ainda tenham sido baixos e irregulares, permitiram avanços em áreas de sequeiro e o início do cultivo em áreas irrigadas. Até o momento, cerca de 11% da área projetada foi semeada, frente a 9% no mesmo período do ano passado. No Mato Grosso, o IMEA indicou que 21% da área já havia sido semeada até o último dia 10.

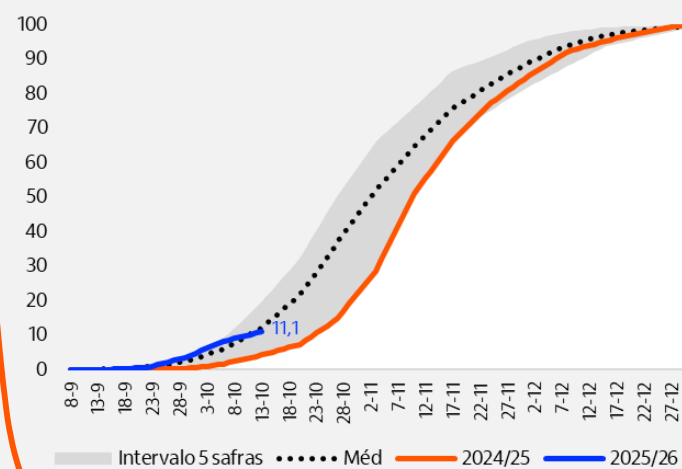
A comercialização da safra 2025/26 segue abaixo da média dos últimos cinco anos, reflexo dos preços mais baixos e da volatilidade cambial, que desestimulam as vendas antecipadas. Até o final de setembro, segundo a Safras & Mercado, 23% da safra havia sido comercializada, contra 32% da média histórica e 28% no mesmo período do ano anterior. Considerando uma safra potencial de 175 MM t, cerca de 40 MM t foram negociadas pelos produtores.

Preço da soja em Chicago e em Sorriso



Fonte: CBOT, Cepea

Evolução do plantio da safra 2025/26, %



Fonte: Conab

Perspectiva positiva para as safras de Brasil e Argentina

O mercado da soja segue estável, com perspectivas climáticas positivas para o Brasil. Na Argentina, o solo está bem abastecido de umidade, permitindo um início de plantio promissor. Caso Brasil e Argentina tenham boas colheitas, o mercado global tende a ficar bem abastecido. A tensão comercial entre EUA e China pode aumentar a demanda pela soja brasileira, influenciando os prêmios.

Sob a ótica dos fundamentos, o mercado da soja permanece estável. A expectativa continua positiva para o clima no Brasil, mesmo com o desenvolvimento do fenômeno *La Niña*. Nas próximas semanas, as chuvas devem se consolidar sobre a região central do país, favorecendo o avanço do plantio. Além disso, as últimas projeções indicam um cenário climático promissor para os próximos meses, com atenção especial apenas para o Rio Grande do Sul.

Na Argentina, as últimas semanas foram marcadas por boas precipitações nas áreas produtoras, inclusive com registros de alagamentos em algumas regiões. No entanto, de forma geral, o solo está bem abastecido de umidade, o que deve permitir um início de plantio favorável. As previsões de chuva para os próximos meses também seguem positivas para o país. Caso Brasil e Argentina tenham boas colheitas, cenário base atual, a tendência é de um mercado global bem abastecido, com oferta recorde.

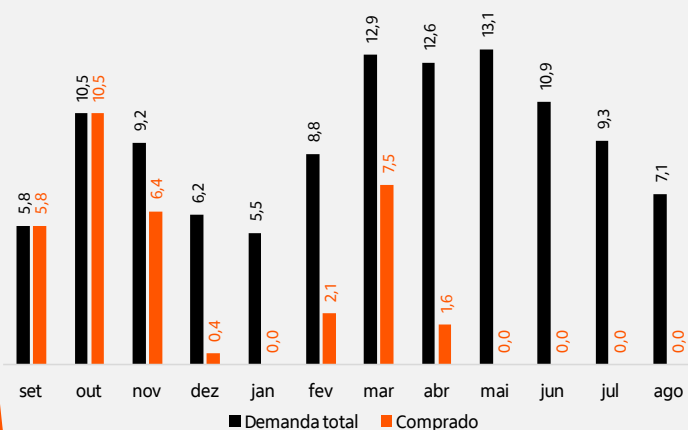
O anúncio de tarifas adicionais pelos EUA sobre produtos chineses reacende a tensão comercial entre os dois países. A medida é uma resposta às restrições impostas pela China à exportação de produtos estratégicos, especialmente terras raras. Esse contexto tende a fortalecer a demanda chinesa pela soja brasileira, o que pode elevar os prêmios de exportação e pressionar negativamente as cotações da CBOT no curto prazo. Nesse cenário, a variável câmbio será determinante para a formação dos preços. Uma valorização adicional do real poderia levar a cotação da soja abaixo de R\$ 100/saca em Mato Grosso, conforme discutido em nosso Radar Agro: [Mercado da soja, taxa de câmbio e impacto nos preços](#).

Balanco global de O&D de soja, MM t

MM t	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	Var.
Estoque Inicial	94	102	115	124	7%
Produção	378	396	424	426	0%
EUA	116	113	119	117	-2%
Brasil	162	155	169	175	4%
Argentina	25	48	51	49	-5%
China	20	21	21	21	2%
Outros	55	60	65	64	-1%
Consumo	367	384	410	424	3%
Estoque Final	102	115	124	124	0%
E/C	28%	30%	30%	29%	

Fonte: USDA

Sazonalidade da demanda chinesa de soja, MM t



Fonte: USDA, Agrinvest, Itaú BBA

Farelo e Óleo

Boa margem do biodiesel seguiu apoiando a valorização do óleo no BR

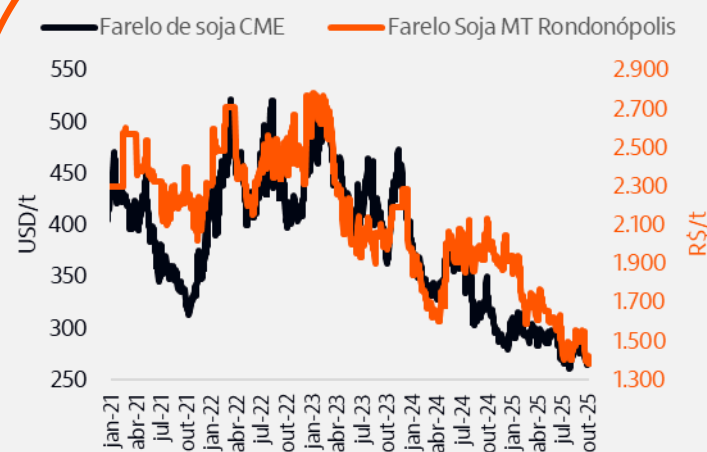
Em setembro, o farelo de soja teve queda de 1% na CBOT, reflexo do aumento global do esmagamento e da redução temporária das *retenciones* na Argentina. O óleo de soja também caiu em Chicago, acumulando dois meses seguidos de baixa. No Brasil, o farelo apresentou leve alta, com valorização de 1,5% em Rondonópolis. O ritmo acelerado de esmagamento manteve a oferta interna de farelo elevada, dificultando a absorção dos volumes produzidos.

O farelo de soja voltou a recuar em setembro na CBOT, após uma breve alta registrada em agosto. A queda foi de 1%, com a cotação média mensal atingindo USD 279,8/t, a segunda menor do ano. A perspectiva de oferta abundante, impulsionada pelo aumento do esmagamento global e pela redução temporária das *retenciones* na Argentina, pressionou as cotações no período. O óleo de soja também registrou desvalorização em Chicago pelo segundo mês consecutivo, com queda de 5,2%, para USD 50,5/lb. A retração foi influenciada pela queda nos preços do petróleo e pelo estímulo à oferta argentina, decorrente da redução das *retenciones*.

No mercado interno, o farelo apresentou variações entre estabilidade e alta em algumas praças. Em Rondonópolis, por exemplo, o produto subiu 1,5% em setembro, alcançando R\$ 1.503/t. No Mato Grosso o óleo de soja valorizou pelo terceiro mês seguido, cotado a R\$ 6.489/t (+4,3%). A demanda firme do setor de biodiesel, sustentada por boas margens, segue como principal fator de suporte aos preços domésticos.

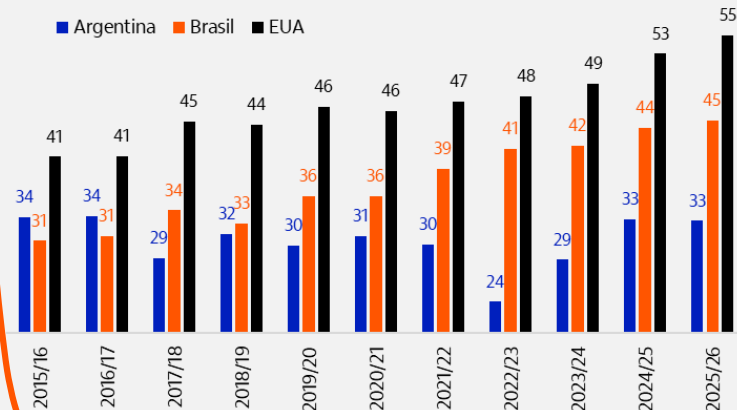
A ampla oferta de farelo no mercado interno é reflexo do ritmo acelerado de esmagamento observado no segundo semestre, especialmente para atender à demanda por óleo destinado à produção de biodiesel, conforme o mandato do B15. Como consequência, o mercado tem enfrentado dificuldades para absorver os grandes volumes produzidos.

Preços do farelo na CBOT e em Rondonópolis



Fonte: CBOT, IMEA

Evolução da produção de farelo de soja, MM t



Fonte: USDA

Farelo e Óleo

Óleo de soja será cada vez mais relevante na margem de esmagamento

O óleo de soja valorizou mais de 5% em 2025, elevando sua participação na margem de lucro da indústria para 49%, frente aos 38% do ano anterior. Indústrias de biodiesel intensificaram compras, tornando essa dinâmica o novo padrão, com diferença de receita entre óleo e farelo mais estreita. A demanda chinesa por soja brasileira segue forte, impulsionando preços locais e pressionando as margens de esmagamento.

Diante da valorização do óleo de soja no Brasil, com alta superior a 5% em 2025, a participação do derivado na margem de lucro da indústria esmagadora, conhecida como *oil share*, atingiu 49% na média de setembro/25. Para efeito de comparação, no mesmo mês do ano anterior, essa participação era de 38%. As indústrias de biodiesel intensificaram as compras de óleo no mercado interno, impulsionadas pelas margens favoráveis do biocombustível. Essa dinâmica tende a se consolidar como o “novo normal”, com a diferença de receita entre farelo e óleo se estreitando, refletindo um *oil share* valorizado.

A demanda chinesa pela soja brasileira continua elevada, em função da ausência de um acordo comercial com os Estados Unidos. Como a China ainda não adquiriu todo o volume necessário para processamento entre dezembro e fevereiro, os preços no Brasil podem seguir em alta. Isso pode pressionar as margens de esmagamento, especialmente se o óleo não acompanhar o ritmo de valorização do grão, o que poderia reduzir a oferta interna de óleo de soja e elevar o custo do biodiesel.

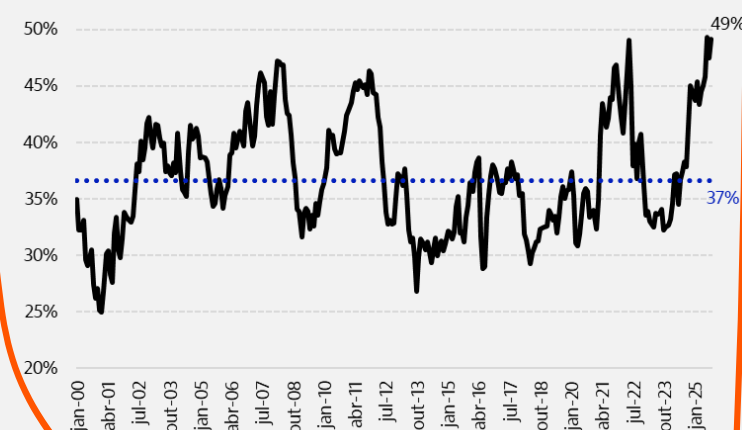
O anúncio do presidente dos EUA, Donald Trump, sobre a imposição de tarifas adicionais de 100% sobre produtos importados da China reacende a disputa comercial entre os dois países. Em relação ao farelo de soja, será importante acompanhar o comportamento dos prêmios na próxima semana, quando podem ocorrer movimentos de recuperação.

Balanço global de oferta e demanda de farelo de soja

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

Fonte: USDA

Evolução do *oil share* no Brasil



Fonte: Abiove, Itaú BBA

Valorização para os preços externo e doméstico

Preço do milho na CBOT mostrou recuperação em setembro, com receio de produtividade menor e forte demanda nos EUA. No Brasil, o panorama também foi de valorização, seguindo a forte alta externa. Plantio da 1ª safra apresentou bom avanço no Brasil.

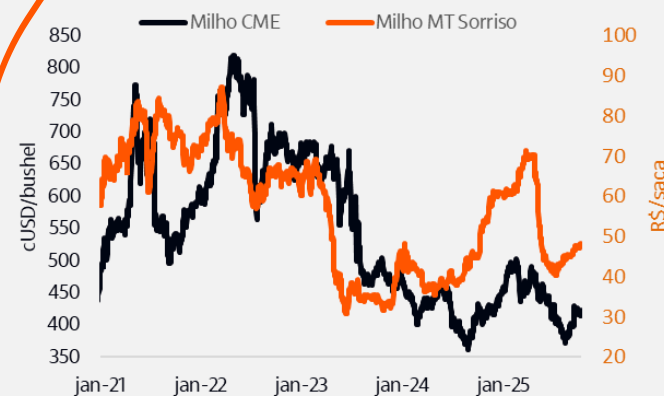
O preço do milho na CBOT teve forte valorização em setembro, com alta de 7% em relação a agosto, alcançando USD 4,12/bu. O clima seco e quente registrado em agosto aumentou o risco de quebra de produtividade nas lavouras dos EUA, o que vem se confirmando com o avanço da colheita, ainda que de forma limitada. A demanda por milho para produção de etanol também se manteve sólida no país, contribuindo para a sustentação dos preços, assim como a demanda externa, que seguiu firme.

No mercado interno, os preços também valorizaram na maioria das praças, acompanhando o movimento internacional. Em Campinas, a alta foi de 1,5%, com o cereal cotado a R\$ 64,80/saca. Em Sorriso, o avanço foi de 4%, para R\$ 46,50/saca. Apesar da valorização, os produtores mantiveram cautela na comercialização: cerca de 55% da safra 2024/25 foi vendida até o momento, abaixo da média dos últimos cinco anos, que é de 60%.

O plantio da 1ª safra avançou bem na região Sul, com condições climáticas favoráveis e bom desenvolvimento das lavouras até agora. Segundo a Conab, 31% da área projetada já foi semeada, com destaque para os estados do PR (84%), SC (72%) e RS (83%).

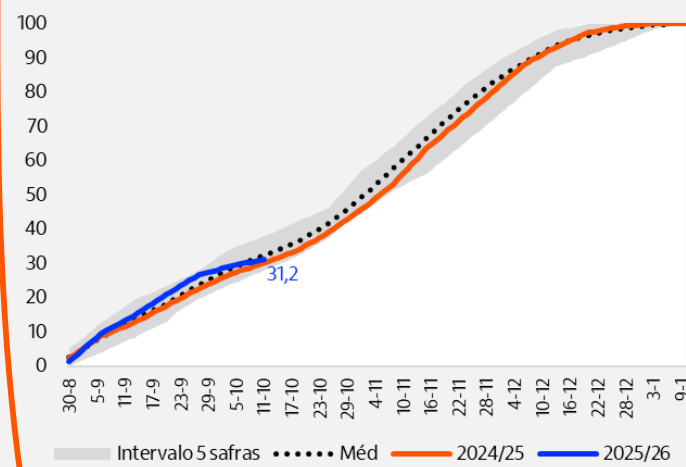
O USDA divulgou os estoques trimestrais de milho nos EUA no último dia de setembro. O estoque final da safra 2024/25 foi de 38,9 MM t, acima da expectativa do mercado, que era de 33,9 MM t. Em setembro de 2024, o estoque era de 44,8 MM t. O número divulgado está bem acima da estimativa apresentada no relatório WASDE de setembro, que indicava 33,7 MM t. É possível que, na próxima divulgação, o USDA revise o balanço da safra americana, ajustando os estoques para cima.

Preços do milho em Chicago e em Sorriso



Fonte: CBOT, Cepea

Evolução do plantio da 1ª safra 2025/26, %



Fonte: Conab

Aceleração das vendas e Real apreciado podem pressionar os preços

A safra americana de milho é recorde, garantindo estoques elevados e conforto ao balanço global. O clima favorável na região Sul do país pode pressionar ainda mais os preços, com o bom avanço do plantio. O estoque de passagem do Brasil deve apresentar forte crescimento sobre a safra 2023/24.

Com a paralisação do governo federal dos EUA, estatísticas relevantes para os mercados deixaram de ser divulgadas, como o relatório mensal de oferta e demanda (WASDE) do USDA. Ainda assim, no último relatório publicado em setembro, o USDA surpreendeu o mercado ao elevar a estimativa de produção de 425,3 para 427,1 MM t. As exportações também foram revisadas para cima, alcançando 75,6 MM t, enquanto os estoques foram projetados em 53,6 MM t, um aumento de 59,2% em relação à safra 2024/25.

Apesar de algumas notícias indicando produtividade abaixo do esperado pelo USDA, a safra americana é recorde, o que traz conforto ao balanço de oferta e demanda, com estoques significativamente elevados. A colheita deve ganhar ritmo nas próximas semanas, com os maiores volumes disponíveis a partir da segunda quinzena de outubro. No Brasil, a comercialização segue abaixo da média dos últimos cinco anos. Outubro tende a ser um mês de maior movimentação, já que o milho representa o maior volume armazenado atualmente. Os armazéns devem estar liberados até janeiro para receber a nova safra de soja.

Outro fator que pode influenciar os preços é o clima, que permanece favorável e tem impulsionado o plantio da 1ª safra no Sul. O câmbio também atua como fator de pressão, com a valorização do real desfavorecendo as cotações. Os embarques foram bons em setembro, mas o preço de paridade está abaixo do mercado interno, o que limita novas altas. Mesmo que o desempenho das exportações permita atingir 42 MM t embarcadas, ainda assim o país deve encerrar o ano com estoques de passagem bastante confortáveis.

Balanço global de O&D de milho, MM t

MM t	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	Var.
Estoque Inicial	314	305	316	284	-10%
Produção	1.166	1.231	1.229	1.287	5%
EUA	347	390	378	427	13%
Brasil	137	119	135	131	-3%
Argentina	37	51	50	53	6%
China	277	289	295	295	0%
UE	52	62	59	55	-7%
Ucrânia	27	33	27	32	19%
Outros	288	288	285	293	3%
Consumo	1.168	1.226	1.249	1.281	3%
Estoque Final	305	316	284	281	-1%
E/C	26%	26%	23%	22%	

Fonte: USDA

Balanço interno de oferta e demanda de milho, MM t

MM t	2021 2020/21	2022 2021/22	2023 2022/23	2024 2023/24	2025 2024/25	Var.
Estoque Inicial	15,3	8,4	2,9	7,5	6,7	-11%
Produção	87,0	116,0	137,0	122,0	137,0	12%
Importação	3,1	2,6	1,3	1,5	1,6	7%
Consumo	76,2	77,5	79,0	85,8	92,2	7%
Ração	57,1	57,4	55,8	58,4	60,8	4%
Etanol	7,6	9,6	13,4	17,6	21,3	21%
Outros	11,5	10,6	9,8	9,8	10,1	2%
Exportação	20,8	46,6	54,6	38,5	42,0	9%
Estoque Final	8,4	2,9	7,5	6,7	11,2	66%
E/C	9%	2%	6%	5%	8%	

Fonte: Conab, USDA, Secex, Itaú BBA

Avanço da colheita e oferta externa continuam pressionando mercado

O mercado de trigo seguiu pressionado entre setembro e o início de outubro, refletindo o avanço da colheita nacional, a oferta externa abundante e a postura cautelosa dos moinhos. Apesar da colheita, as importações se mantêm firmes, com destaque para o trigo argentino. No cenário internacional, os preços em Chicago atingiram mínimas históricas, reforçando o viés de baixa.

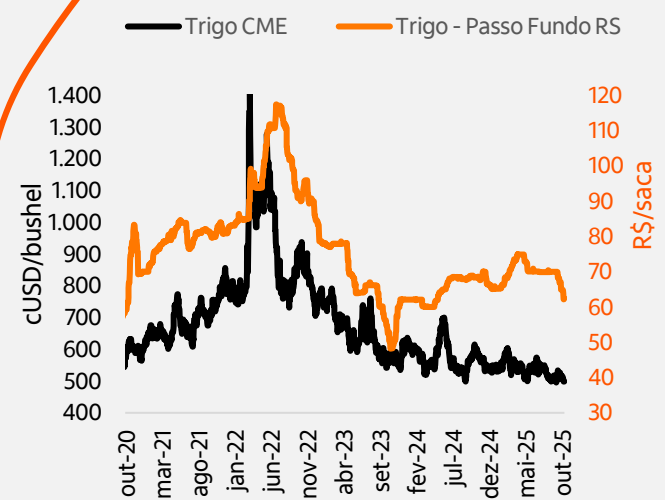
O mercado de trigo permaneceu pressionado durante setembro e nas primeiras semanas de outubro. No Paraná, a média de preço ao produtor recuou 7% em setembro, encerrando o mês a R\$ 70,39 por saca de 60 kg. Em outubro, entre os dias 1º e 13, a tendência de queda se manteve, com o cereal sendo comercializado a R\$ 64,56/sc.

Esse movimento é explicado pelo avanço da colheita nacional, especialmente em São Paulo e no Paraná, além da ampla oferta internacional. Os moinhos adotam postura cautelosa na aquisição do trigo nacional, amparados por estoques confortáveis.

Mesmo com a colheita em ritmo acelerado, as importações seguem consistentes. Em setembro, o Brasil importou 569 mil toneladas de trigo, sendo 87% provenientes da Argentina e 7% do Paraguai. A suspensão temporária das *retenciones* na Argentina, entre os dias 22 e 24 de setembro, favoreceu ainda mais a entrada do produto no mercado brasileiro.

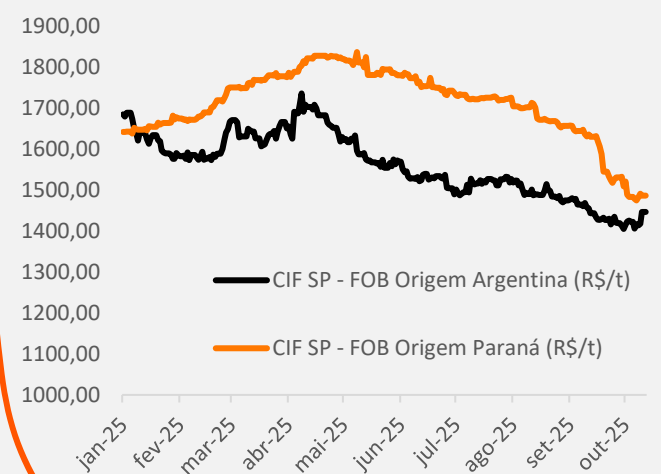
No cenário externo, os preços do trigo Soft Red Winter em Chicago encerraram setembro com média de 514,64 centavos de dólar por bushel, alta de 0,9% frente a agosto/25, mas queda de 9,9% na comparação anual. Já o Hard Red Winter registrou recuo de 1,1% em relação ao mês anterior e de 13,4% frente a setembro/24. Na parcial de outubro os preços continuaram caindo e atingiram os menores patamares desde 2020, com negociações a USDC 498,50/bu no dia 10/10.

Preços de trigo no mercado doméstico e internacional



Fonte: Cepea/Eikon

Paridade de importação de trigo - R\$/ton



Fonte: Itaú BBA

Maior oferta global e redução no Brasil

A safra global de trigo segue com perspectivas altistas, impulsionada por revisões positivas na produção da Rússia e da Argentina, apesar da ausência de novos dados do USDA devido ao *shutdown* nos EUA. No Brasil, em contrapartida, a Conab revisou a produção para baixo, reflexo da menor área plantada nesta temporada.

A oferta global de trigo segue em trajetória de alta, mesmo diante da ausência de novos dados oficiais em outubro, causada pelo *shutdown* nos Estados Unidos, que suspendeu temporariamente a divulgação de informações pelo USDA. Apesar disso, outras instituições mantêm projeções otimistas para a safra mundial.

A consultoria SovEcon revisou para cima a estimativa de produção de trigo na Rússia, agora projetada em 87,8 milhões de toneladas, impulsionada por rendimentos recordes na região da Sibéria. Na Argentina, a Bolsa de Cereais estima um crescimento de 18,3% na produção, totalizando 22 MM t, superando a última projeção do USDA, que indicava 20 MM t. A maior parte das lavouras argentinas apresenta condições de cultivo entre normais e excelentes, embora haja relatos pontuais de problemas fitossanitários devido ao excesso de chuvas.

Em contraste com o cenário internacional, no Brasil, a Conab revisou para baixo sua estimativa, projetando 7,5 MM t para a safra 2025, o que representa uma queda de 4,5% em relação à temporada anterior. Essa retração está relacionada principalmente à diminuição da área cultivada, já que a produtividade esperada permanece favorável. A baixa rentabilidade da safra anterior levou muitos produtores a optarem por culturas mais lucrativas.

A colheita avança nos principais estados produtores, com destaque para Paraná e São Paulo, que já atingiram 60 e 90% da área colhida até 11/10. Os primeiros resultados indicam bons níveis de produtividade, um aumento de 21,8% em relação à safra anterior, alcançando média de 3,1 t/ha.

Produção global de trigo

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

Fonte: USDA

Progresso da colheita - BR

UF	Semana até:			Média 5 anos
	2024	2025		
	12/out	4/out	11/out	
GO	99,0%	100,0%	100,0%	99,8%
MG	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
BA	100,0%	40,0%	60,0%	82,0%
RS	1,0%	0,0%	2,0%	6,8%
PR	73,0%	53,0%	60,0%	63,8%
SC	1,2%	0,0%	0,0%	3,7%
SP	85,0%	75,0%	90,0%	83,6%
MS	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
8 estados	41,8%	31,0%	35,1%	38,4%

Fonte: Conab

Arroz

Safra 2025/26 se inicia com desafios de mercado e atraso no plantio

O mercado de arroz enfrenta queda nos preços e dificuldades de escoamento, enquanto o início da safra 2025/26 é marcado por atrasos no plantio devido ao clima adverso no Sul. A baixa rentabilidade e o excesso de oferta interna têm desestimulado os produtores, que migram para culturas, como a soja.

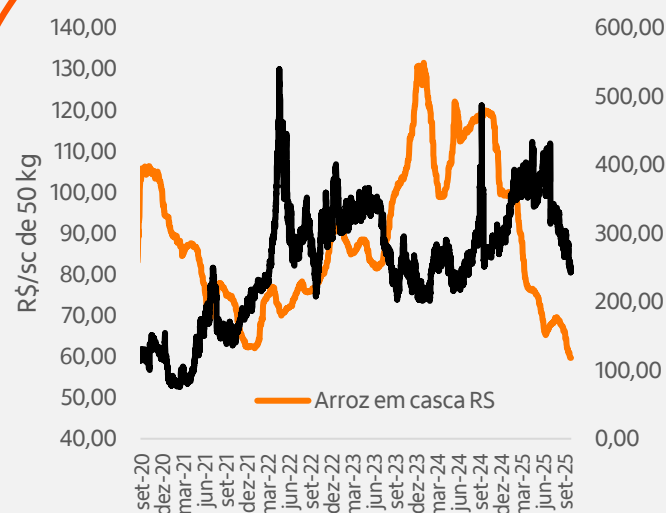
Os preços do arroz mantiveram a trajetória de queda ao longo de setembro, encerrando o mês com média de R\$ 63,56/sc de 50 kg, uma redução de 7,1% em relação a agosto. Nos primeiros dias de outubro, o cereal rompeu negativamente o piso de R\$ 60/sc, sendo comercializado a uma média de R\$ 59,24/sc entre 1º e 10/10.

Com o início do plantio da nova safra, a necessidade de caixa para aquisição de insumos levou os produtores a disponibilizarem mais arroz no mercado, o que intensificou a pressão sobre as cotações. Do lado da demanda, as compras da indústria seguem restritas, refletindo margens apertadas e menor apetite comprador.

A expectativa de exportações como alternativa para escoar o excesso de oferta interna não se concretizou. Em setembro, os embarques caíram 55% em relação a agosto, impactados por preços pouco competitivos e pela concorrência com a janela de exportação dos Estados Unidos. As importações superaram as exportações, resultando em uma balança comercial negativa para o arroz no mês. Foram importadas 95 mil toneladas, enquanto os embarques somaram 68,5 mil toneladas.

O início da safra 2025/26 tem sido desafiador. O ritmo de plantio está mais lento que em temporadas anteriores, especialmente no RS e SC, onde as chuvas impediram a entrada de máquinas nas lavouras. Além das condições climáticas, o cenário de mercado desfavorável tem desestimulado investimentos na cultura, com produtores migrando para alternativas, como a soja.

Preços de arroz em casca no Brasil e nos EUA



Fonte: Cepea, CME

Balança comercial de arroz (Exportações e importações)



Fonte: Secex

Arroz

Área em 2025/26 deve ser 5,6% menor

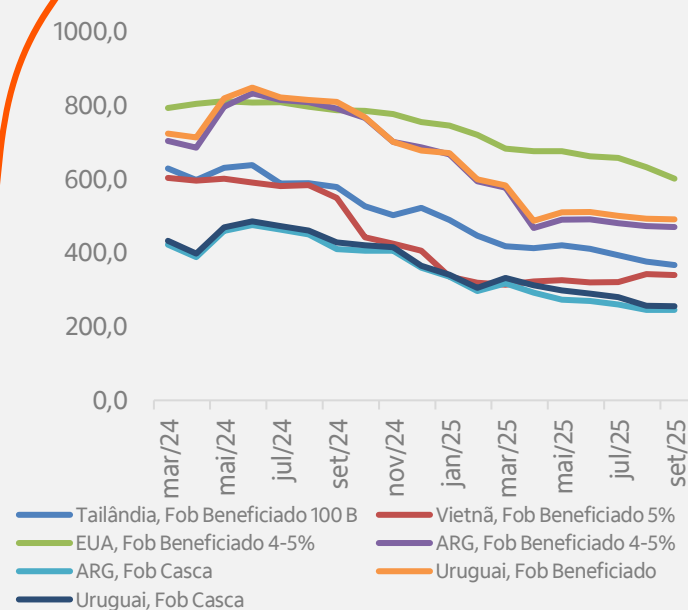
O mercado de arroz enfrenta um cenário de ajustes, com redução na área plantada e na produção estimada para 2025/26, em resposta aos preços desestimulantes. No mercado internacional, a pressão continua, reforçando os desafios para valorização do cereal no Brasil.

Diante da pressão exercida pelos baixos preços, a primeira estimativa da Conab projeta uma redução significativa na área cultivada com arroz na temporada 2025/26, estimada em 5,6%, o que deve resultar em queda de cerca de 10% na produção frente à safra anterior. Essa retração pode contribuir para maior equilíbrio entre oferta e demanda, considerando que o consumo interno segue estável, sem avanços relevantes.

Apesar da expectativa de menor produção, os estoques finais da safra atual ainda indicam um balanço de oferta e demanda confortável para 2025/26. Para que haja uma redução efetiva nos estoques e, conseqüentemente, uma possível recuperação nos preços, será necessário um aumento expressivo nas vendas externas. A Conab estima exportações de 2,1 MM t, alta de 31% em relação aos números projetados para a safra atual.

No cenário global, a dinâmica é semelhante. Os preços internacionais seguem em queda, pressionados pelo avanço da colheita e pela liquidez nos principais mercados exportadores. Nos EUA, os preços do arroz recuaram 7% em setembro e mantiveram a tendência de baixa nos primeiros dias de outubro, com nova queda de 5% na parcial do mês. Mesmo com produção menor estimada para os EUA, os estoques compensam parcialmente. No mercado asiático, as condições climáticas favoráveis indicam boa produção na Índia, maior exportador mundial. Com isso, a safra indiana tende a ser recorde, e a retomada das exportações pelo país intensifica ainda mais a pressão sobre os preços globais do arroz.

Preços internacionais de arroz



Fonte: SAFRAS & Mercado

Balanço oferta e demanda de arroz - BR

	2023/24	2024/25	2025/26	Var.
Estoque Inicial	408	497	2.054	313%
Produção	10.586	12.757	11.465	-10%
Importação	1.422	1.400	1.400	0%
Oferta	12.693	14.654	14.918	2%
Consumo	10.500	11.000	11.000	0%
Exportação	1.362	1.600	2.100	31%
Estoque Final	553	2.054	1.819	-11%
E/C	5%	19%	17%	

Fonte: Conab

Algodão

Preço doméstico alcançou a mínima de dois anos

Em setembro, os preços do algodão caíram tanto em NY quanto no Brasil, refletindo o excesso de oferta global e a pressão do petróleo. No Brasil, a pluma registrou a quarta queda mensal consecutiva, influenciada pelo avanço da colheita e pelo aumento do volume beneficiado.

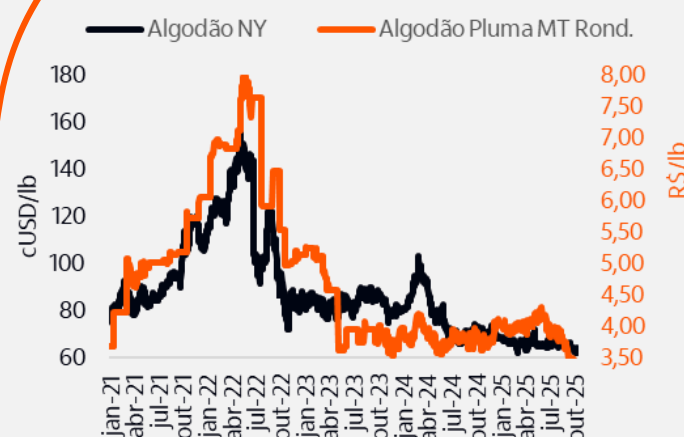
Em setembro, o preço do algodão em NY registrou a segunda queda mensal consecutiva, com recuo de 1,4%, para USD 64,7/lb. Sem grandes novidades no cenário internacional, o movimento refletiu a ampla oferta global e a pressão adicional vinda da queda nos preços do petróleo.

No Brasil, a pluma acumulou a quarta queda mensal seguida, com desvalorização de 7,9%, cotada a R\$ 3,5/lb em Rondonópolis. A conclusão da colheita e o aumento do volume beneficiado, somados à demanda interna e externa ainda reticente, pressionaram as cotações. O beneficiamento da pluma já se aproxima de 50%. Atualmente, os preços do algodão no mercado brasileiro estão nos níveis mais baixos dos últimos dois anos, influenciados pela chegada da nova safra e pela queda na paridade de exportação.

MT e BA concentram mais de 91% da produção nacional, enquanto MA e PI continuam se destacando como novas fronteiras de expansão da cultura. Na última revisão da safra, o IMEA elevou a projeção de área colhida em MT, que ficou 6% acima da registrada na temporada anterior. O clima favorável permitiu uma revisão positiva da produtividade, superando em mais de 1% o recorde estadual anterior. Como resultado, a produção do estado cresceu 15% em relação à safra passada, totalizando 3 MM t de pluma.

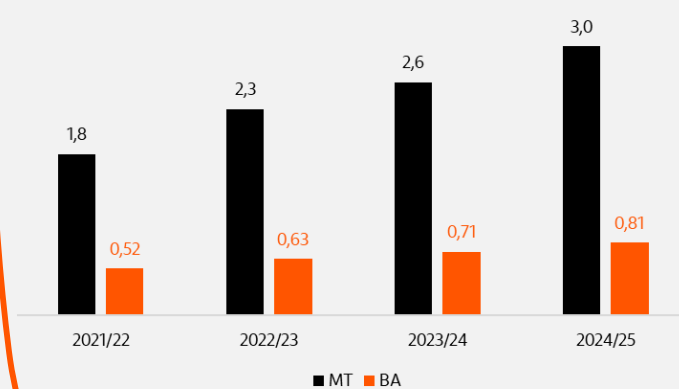
Na Bahia, a Abrapa estima um avanço de 19% na área plantada para a safra 2024/25, o que sustentou o aumento de 14% na produção, mesmo com a produtividade impactada pelo clima irregular. O desenvolvimento tecnológico e a expansão da irrigação ajudaram a mitigar os efeitos climáticos e contribuíram para a melhoria da qualidade da fibra.

Preços do algodão em NY e em Rondonópolis



Fonte: NYBOT, Cepea

Evolução da produção de algodão, MM t



Fonte: IMEA, Conab

Algodão

Perspectiva de estoques ainda maiores para o Brasil em 2025/26

Devido à suspensão dos relatórios do USDA, o mercado opera com poucas informações, mas há expectativas de revisão positiva na safra americana. A safra recorde brasileira de 2024/25 deve elevar a oferta e os estoques em 2025/26, mesmo com boas perspectivas para as exportações. O varejo têxtil permanece fraco e o mercado global de algodão está abastecido, com demanda limitada e obstáculos comerciais.

Com a paralisação do governo dos Estados Unidos e a suspensão dos relatórios do USDA, o mercado está momentaneamente sem acesso a informações oficiais, o que tem alimentado especulações sobre uma possível revisão para cima da safra americana. As lavouras apresentam condições melhores em comparação ao ano anterior, e a maior produtividade pode compensar parcialmente a redução de área, abrindo espaço para uma revisão positiva na estimativa de produção da safra 2025/26.

A expressiva produção brasileira na safra 2024/25 deverá impactar significativamente a oferta global em 2025/26. A expectativa é de uma demanda interna estável, ainda limitada por fatores econômicos como os juros elevados, que afetam o consumo de têxteis e vestuário. Por outro lado, as exportações devem atingir um novo recorde, superando 3 MM t. No entanto, os estoques iniciais elevados somados à grande produção devem resultar em estoques de passagem ainda maiores no ciclo 2025/26.

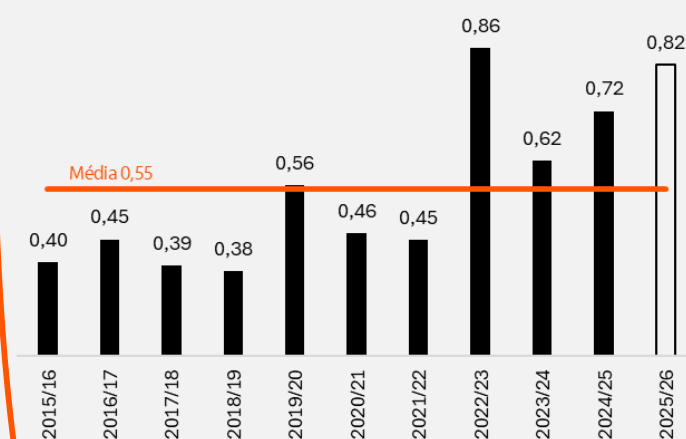
A demanda no varejo por produtos têxteis continua fraca, com poucos pedidos para as fábricas e uma demanda global estagnada. O mercado de algodão segue bem abastecido, com ampla oferta e consumo limitado. Além disso, tarifas e incertezas comerciais têm travado investimentos e contratos de longo prazo. O corte de juros nos EUA impediu quedas mais acentuadas nos preços em Nova York, mas apenas um fator novo, como um avanço nas negociações comerciais entre EUA e China, poderia trazer uma nova dinâmica ao mercado.

Balanco global de O&D de algodão, MM t

MM t	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	Var.
Estoque Inicial	15,5	16,5	16,0	16,1	1%
Produção	25,2	24,5	26,0	25,6	-1%
EUA	3,1	2,6	3,1	2,9	-8%
Brasil	2,6	3,2	3,7	4,0	7%
China	6,7	6,0	7,0	7,1	2%
Índia	5,7	5,5	5,2	5,2	0%
Paquistão	0,8	1,5	1,1	1,1	0%
Outros	6,3	5,7	5,8	5,4	-8%
Consumo	24,5	25,0	25,9	25,9	0%
Estoque Final	16,5	16,0	16,1	15,9	-1%
E/C	67%	64%	62%	62%	

Fonte: USDA

Evolução dos estoques de algodão do Brasil, MM t



Fonte: USDA

Apesar do recorde de exportação, oferta elevada conteve alta do boi

Em setembro, o mercado foi marcado por queda inicial do boi gordo, seguida de leve recuperação, enquanto o bezerro avançou. As exportações bateram recorde, sustentadas pela China, apesar da forte retração para os EUA, e os abates no MT indicaram oferta elevada, com mais fêmeas no mix. O spread da exportação recuou, e a relação de troca para recria/engorda piorou frente a 2024.

O boi gordo recuou durante quase todo setembro: a arroba paulista (Indicador Cepea) iniciou o mês próxima de R\$314/@ e atingiu R\$302/@ em 24/set. Depois, iniciou recuperação, chegando aos atuais R\$308/@ (10/out).

A queda foi influenciada pela boa oferta de animais de confinamento e demanda doméstica fraca. Ainda assim, frente à média de agosto, houve leve alta de 0,3%.

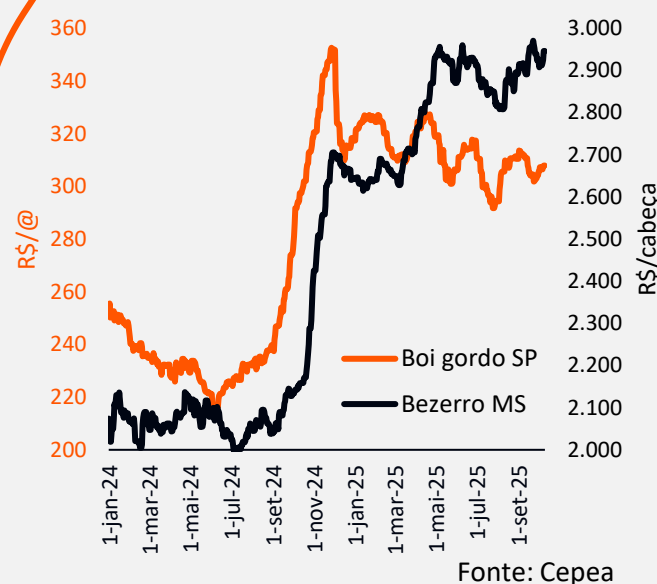
A escala de abates no MT, medida pelo IMEA, saiu de 10 para quase 14 dias entre o final de agosto e o final de setembro. E os abates no estado, referentes a agosto seguiram mostrando o percentual de fêmeas acima do mesmo mês do ano passado. No ano (jan-ago) o total abatido no MT caiu 1%, os machos -7% e fêmeas +5%.

Por outro lado, as exportações seguiram firmes, com novo recorde: 314,7 mil t *in natura*, 25% acima de set/24, acompanhadas por pequena alta de 0,3% no preço médio em dólares, maior valor nominal em 35 meses. Apesar da queda para os EUA (-62%), a China comprou 38,5% a mais, com bom ritmo também para México, Filipinas, Chile e Rússia.

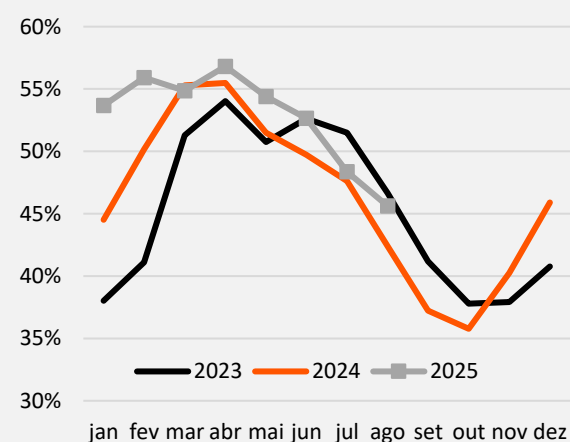
Mesmo com a carne subindo 0,3%, o boi em dólares valorizou 1,8%, reduzindo o spread da exportação de 13% para 11%, igualando a set/24. Na cria, o bezerro pouco sentiu o mercado mais fraco do boi e avançou 2,5% em setembro.

Destaca-se a piora na relação de troca para recria/engorda frente a um ano atrás: boi subiu 20% e a cria 40% no comparativo set/25 vs. set/24.

Preços do boi gordo SP e bezerro MS



% de fêmeas nos abates de bovinos no MT



Equilíbrio entre O&D de carne deve apoiar elevação do preço do boi

O cenário combina expectativa de melhora da demanda doméstica no fim do ano, normalidade nas exportações e uma arroba mais valorizada. A oferta interna tende a se manter ajustada, sustentando preços da carcaça, embora haja riscos ligados à economia e à concorrência com o frango. Para 2026, a retenção de fêmeas deve reduzir a oferta e fortalecer o boi gordo, enquanto o bezerro seguirá em evolução.

O mercado físico do boi gordo mais fraco pressionou os contratos futuros com vencimentos curtos (out e nov/25), mas a partir de dezembro a curva segue em carregue, em patamar mais elevado, próximo de R\$330/@.

Com o fim do ano à frente, espera-se melhora da demanda doméstica pelo efeito sazonal, somada à possível manutenção das boas exportações.

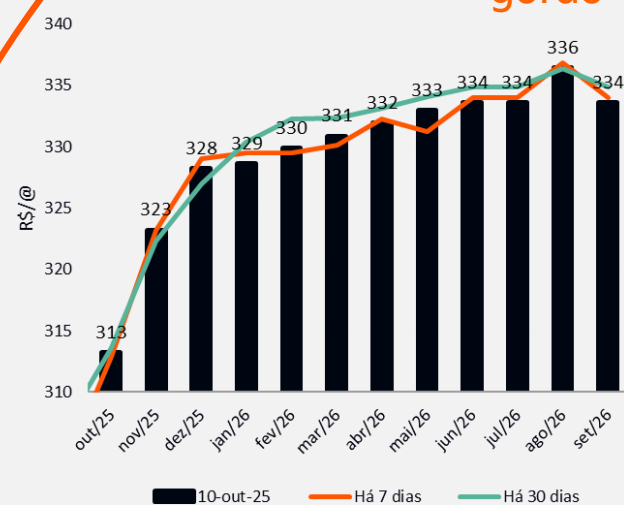
A oferta interna de carne bovina tende a permanecer equilibrada, ou até menor que no 3T24, apesar do bom volume de gado terminado, o que sustenta expectativa de alta para a carcaça e, conseqüentemente, para o boi gordo.

Em relação ao pico das carcaças no fim de 2024, o traseiro precisaria subir 13%, algo factível se a oferta interna se mantiver ajustada.

O ponto de atenção é a desaceleração da atividade econômica, o elevado endividamento das famílias e a concorrência com o frango, proteína mais barata, mas que também registrou forte alta em setembro.

Para 2026, o cenário segue construtivo para os preços pecuários, com a retenção de fêmeas devendo reduzir gradualmente a oferta de gado terminado, fortalecendo o boi gordo, enquanto o bezerro tende a seguir valorizado diante da menor disponibilidade. Ainda assim, com a curva indicando preços remuneradores para confinamentos, recomendamos o uso de estratégias de proteção.

Curva futura do boi gordo



Fonte: B3

Preços das carcaças bovinas



Fonte: Cepea

Frango

Moderação da oferta e melhora da exportação ajustaram os preços

O mercado de carne de frango apresentou reação em setembro, impulsionado pela redução no ritmo de alojamentos de pintos em agosto, pela melhora no fluxo das exportações e pela diminuição dos excedentes de produto não exportado, que haviam pressionado os preços nos meses anteriores.

No estado de São Paulo, o frango inteiro congelado registrou alta de 16% entre o início de setembro e 10 de outubro, alcançando R\$ 8,20/kg. Antes do episódio de gripe aviária no Rio Grande do Sul, o produto era negociado a R\$ 8,80/kg.

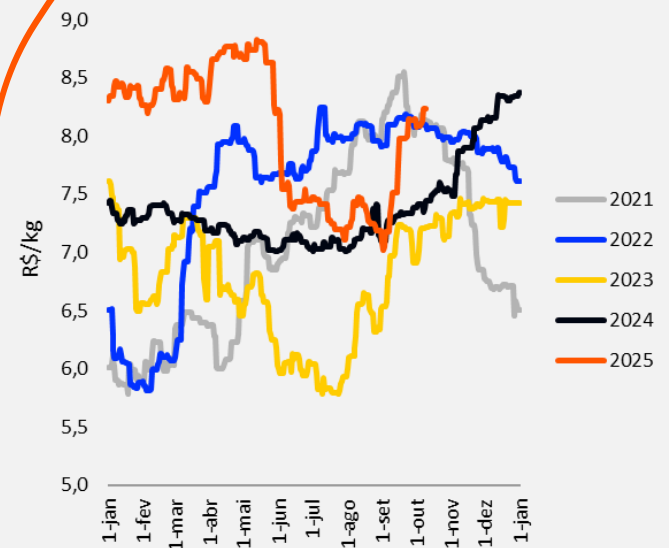
Do lado da oferta, os alojamentos de agosto marcaram a primeira queda em 14 meses na comparação com o mesmo período do ano anterior, contribuindo para moderar a disponibilidade interna, enquanto as exportações seguiram em recuperação.

Estimamos que os custos de produção da avicultura em setembro tenham se elevado 1%, o que combinado com os preços médios do frango abatido 5% maiores frente ago/25, permitiu elevação do spread, para 38%.

As vendas externas de setembro totalizaram 414,9 mil toneladas *in natura*, configurando o melhor desempenho do ano e praticamente igualando o volume de setembro de 2024. Em junho de 2025, mês fortemente impactado pelos bloqueios, os embarques haviam recuado para 291 mil toneladas. Entre os principais destinos do mês destacaram-se México, Arábia Saudita, Filipinas, Coreia do Sul, Chile e Singapura. Apesar da recuperação, no acumulado do ano, os embarques registraram queda de 9,3%. Entre os principais mercados, União Europeia e China permaneciam fechados em setembro.

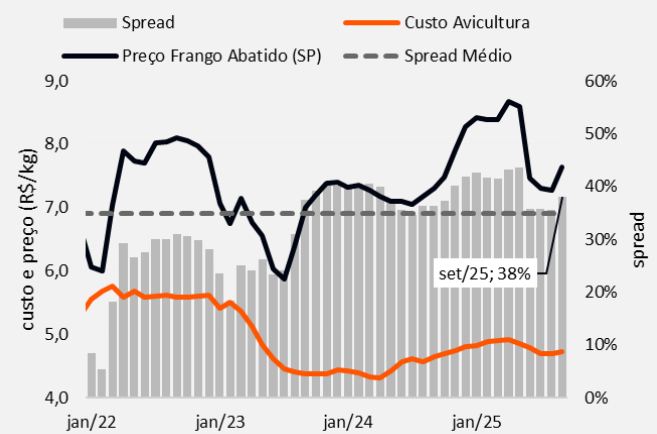
A UE anunciou sua reabertura a partir do dia 18 para todo o país, exceto o Rio Grande do Sul, cuja retomada ocorrerá em outubro. Já a China realizou missão técnica para inspecionar o sistema de defesa sanitária, etapa decisiva para a reabertura, mas ainda não sinalizou o desbloqueio.

Preços do frango inteiro congelado no estado de SP



Fonte: Cepea

Custos, preços e spread do frango abatido



Spread: $(\text{preço frango abatido} - \text{custo}) / \text{preço abatido}$

Fonte: Embrapa, Deral, Itaú BBA

Frango

Demanda favorável e custos contidos mantêm o bom cenário

Com a maior parte do fluxo de exportação restabelecido, a expectativa para o último trimestre é de manutenção dos embarques em patamar elevado, com possibilidade de melhora adicional diante da retomada da demanda europeia a partir de outubro.

Esse movimento tende a reduzir excedentes internos e sustentar preços, especialmente considerando que os principais destinos seguem ativos, mesmo com a China ainda sem sinalizar desbloqueio.

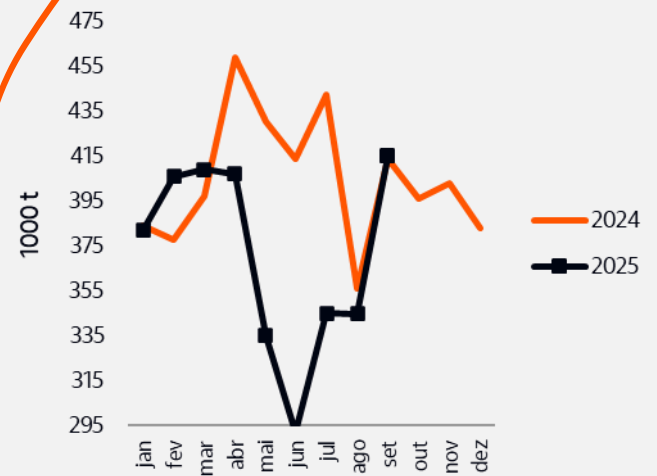
No mercado doméstico, o período é tradicionalmente favorável ao consumo, impulsionado pelas festas de fim de ano. Apesar da valorização da carne de frango, a relação de preços frente ao dianteiro bovino permanece historicamente vantajosa para a ave, o que deve manter a competitividade.

Um ponto de atenção é a oferta de carne bovina, que, embora em bom ritmo de abate, não apresenta excedentes, evitando quedas nas carcaças e atuando como suporte adicional para os preços do frango.

O cenário também segue positivo para as margens das indústrias processadoras, já que os custos permanecem controlados. As cotações de milho e soja não indicam pressões relevantes, e a demanda interna e externa tende a se manter firme.

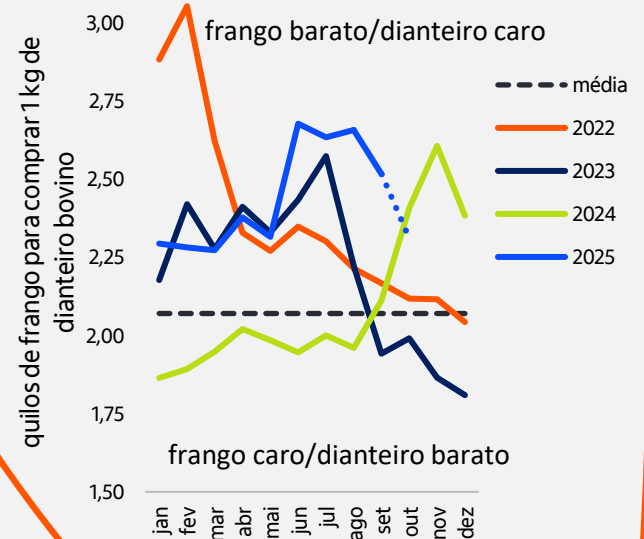
Até o momento, as condições climáticas favorecem o desenvolvimento da safra de verão, e, no caso do milho, os estoques de passagem devem superar as expectativas, refletindo a baixa competitividade das exportações, o que reforça a perspectiva de estabilidade nos custos.

Exportações de carne de frango *in natura*



Fonte: Secex

Relação de preços do dianteiro bovino x frango



Fonte: Cepea

Exportações recordes, preços firmes e margens sólidas

Setembro foi mais um mês bastante positivo para produtores e processadores de suínos. Na média mensal, ponderada pelos abates da Região Sul e de Minas Gerais, o suíno vivo subiu 5%, enquanto os custos avançaram 1%, fortalecendo ainda mais o spread da engorda, que segue em patamar historicamente elevado.

Apesar disso, os preços do animal enfraqueceram ao longo da segunda quinzena de setembro, estabilizando-se na primeira dezena de outubro, próximos de R\$ 8,75/kg em SP e R\$ 8,25/kg em MG, valores inferiores à média de out/24, mas ainda satisfatórios.

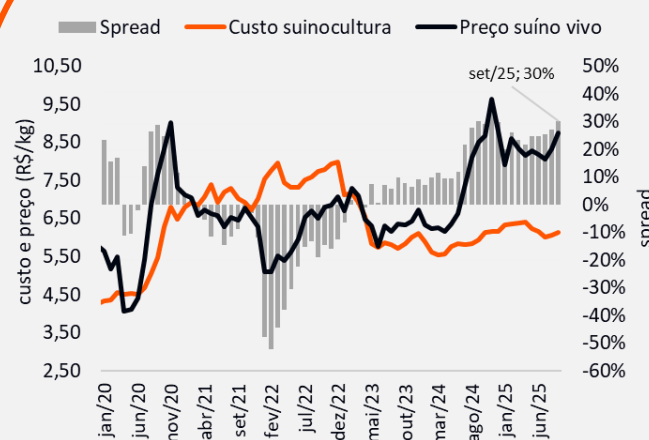
As exportações surpreenderam, registrando a melhor marca da história, com 134 mil toneladas *in natura*, alta de 25% sobre set/24 e 14,3% no acumulado jan-set 25/24. Filipinas, Japão, México e Vietnã foram os principais destaques do mês. As Filipinas, líder entre os clientes externos em 2025, ampliaram as compras em 68% no ano, representando 24% do total exportado, seguidas por China (12%), Chile (9%) e Japão (8%).

Com o preço médio de exportação estável em USD 2.580/t e leve alta nos custos, o spread externo recuou 2 p.p., para 43%, ante 45% há um ano.

Pelos dados preliminares dos abates SIF referentes ao 3T25, a expansão sobre igual período de 2024 foi maior que a consolidada pelo IBGE para o 1S25, de 2,5%. Além disso, com o peso médio das carcaças superior neste ano, a produção de carne suína tem crescido acima da variação no número de cabeças abatidas.

Com isso, mesmo com sólido avanço das exportações no trimestre (15%), estimamos que o consumo aparente tenha sido cerca de 6% maior ante o 3T24, o que é bastante relevante, dado que os preços se mantêm firmes, sugerindo que o mercado interno está absorvendo bem a maior oferta.

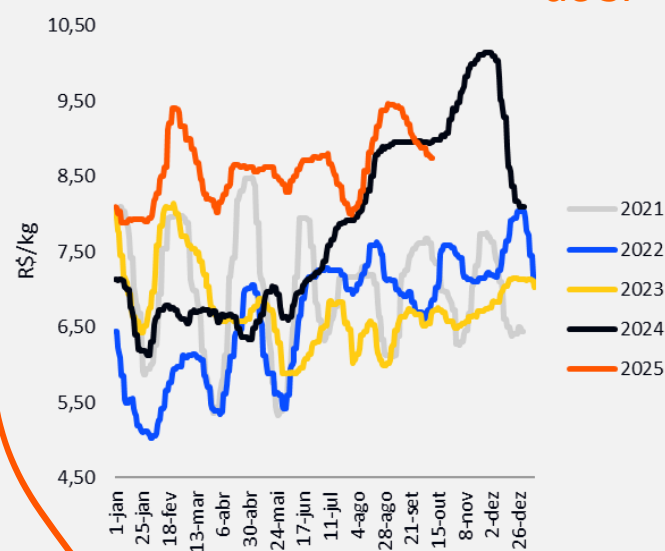
Custos, preços e spread da suinocultura (Região Sul e MG)



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

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

Preços do suíno vivo no estado de SP



Fonte: Cepea

Suíno

Perspectiva segue favorável com margens sólidas e boas exportações

Os preços devem seguir firmes para o suíno, consolidando um ano histórico. Custos seguem controlados, com milho e farelo de soja bem ofertados, e as perspectivas para 2026 continuam favoráveis. No médio prazo, a expansão da produção exigirá crescimento da demanda, especialmente externa, reforçando a importância da manutenção do status sanitário.

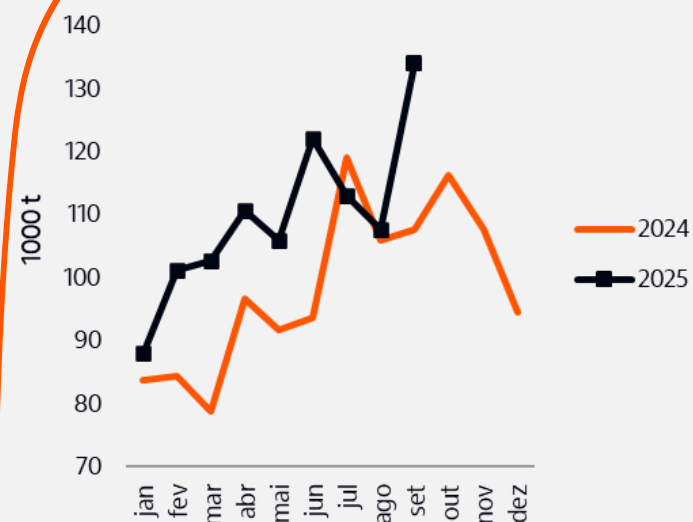
O último trimestre costuma ser marcado por preços firmes para o suíno, tendência observada nos últimos três anos. Em 2024, por exemplo, embora dezembro tenha registrado forte queda, o patamar alcançado em novembro foi bastante elevado, reforçando a sazonalidade positiva do período.

Para este ano, mesmo que uma escalada semelhante não ocorra, hipótese que não pode ser descartada, sobretudo se as exportações seguirem surpreendendo, os resultados devem encerrar de forma bastante positiva, consolidando um ano histórico em produção, exportações e consumo interno, além de margens ao suinocultor entre as melhores já registradas.

No curto prazo, não há sinais de pressão sobre os custos de ração, com milho e farelo de soja bem ofertados. Mesmo para o início de 2026, com as informações disponíveis até o momento, o cenário para os custos de produção segue favorável, sustentando a competitividade do setor.

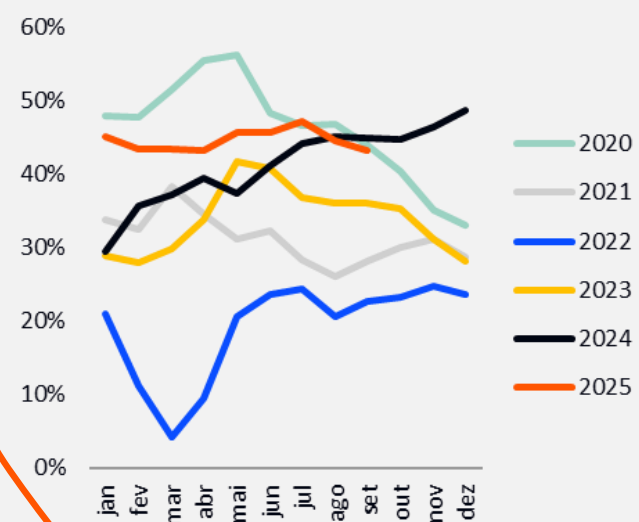
No médio prazo, é importante considerar que o bom momento atual tende a se traduzir em expansão da produção, o que exigirá crescimento proporcional da demanda. Nesse sentido, o Brasil vem avançando de forma consistente no mercado externo, apoiado pelo calendário de retirada da vacinação contra febre aftosa, fator que amplia oportunidades, mas também exige rigor na manutenção do status sanitário para preservar a credibilidade internacional.

Exportação de carne suína *in natura*



Fonte: Secex

Spread de exportação de carne suína *in natura*



Fonte: Secex, Embrapa, Itaú BBA

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

Volatilidade persistiu com ajustes e impactos tarifários em destaque

Setembro manteve a volatilidade no mercado de café, com arábica ajustando após altas expressivas e robusta sustentado por preocupações climáticas no Vietnã. A volta das chuvas no Brasil e sinais de possível redução das tarifas americanas trouxeram algum alívio, mas os impactos do tarifaço seguem pesando: importadores dos EUA postergam contratos enquanto os preços ao consumidor disparam.

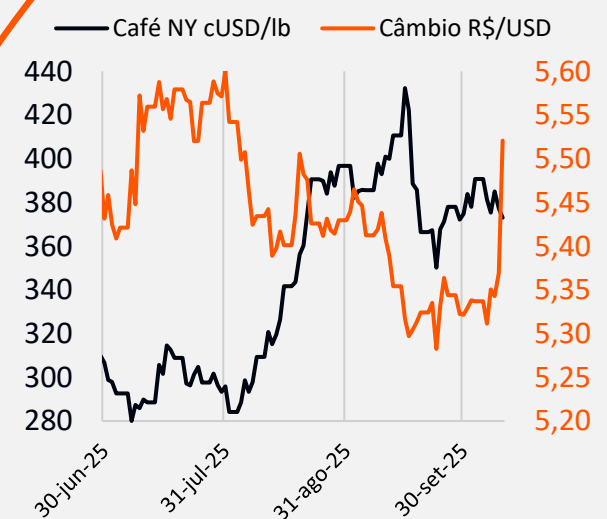
O mercado de café arábica manteve a trajetória de alta na primeira metade de setembro, embora tenha moderado a escalada intensa iniciada em agosto. Na primeira dezena de outubro, o primeiro vencimento foi negociado entre USD 3,70 e 3,80/lb. Já o robusta, na Bolsa de Londres, permanece em torno de USD 4,5 mil/t, acumulando alta de 1,7% desde o início do mês, impulsionado por rumores sobre possíveis impactos de tufões no Vietnã, justamente quando os grãos estão maduros e a colheita costuma começar.

Além dos ajustes técnicos após fortes valorizações, o retorno das chuvas no Brasil contribuiu para a correção dos preços. Paralelamente, sinais de aproximação entre os presidentes dos EUA e do Brasil reforçaram expectativas de redução das tarifas americanas sobre o café brasileiro.

Com as tarifas ainda vigentes, segundo o Cecafé, importadores americanos têm buscado postergar contratos, enquanto os preços ao consumidor nos EUA seguem em alta. Dados de inflação indicam que a bebida encareceu 21% em agosto, em termos anualizados, a maior variação desde 1997, conforme reportado pelo Financial Times.

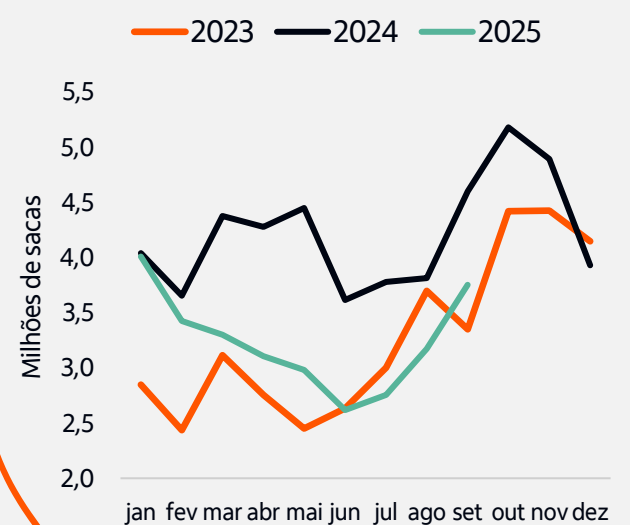
As exportações brasileiras em setembro totalizaram 3,75 milhões de sacas, de acordo com o Cecafé, queda de 18% em relação a setembro do ano anterior, reflexo da maior disponibilidade registrada em 2024 e do fraco fluxo para os EUA, cujos embarques recuaram 52% na mesma base comparativa.

Preço do café arábica NY e taxa de câmbio (R\$/USD)



Fonte: Cepea

Exportações brasileiras de café



Fonte: Cecafé

Pegamento da safra e eventual retirada das tarifas no centro das atenções

O mercado de café vive semanas decisivas, com clima favorável podendo impulsionar a próxima safra e negociações sobre tarifas americanas trazendo incertezas. Apesar de estoques abastecidos e preços atrativos, a volatilidade persiste diante do balanço global apertado. Nesse cenário, estratégias de fixação e atenção ao câmbio são fundamentais para garantir competitividade.

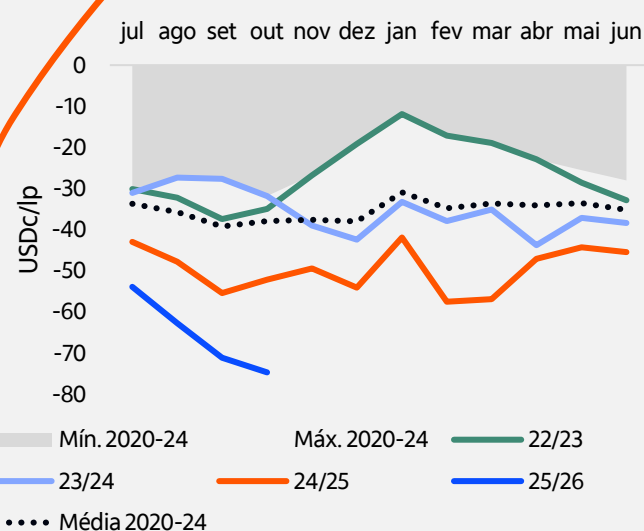
As próximas semanas serão decisivas para confirmar ou não o pegamento das floradas. Os modelos climáticos apontam para bons acumulados mensais de chuva até dezembro. Caso o clima permaneça favorável, a produção do próximo ano, especialmente de arábica, poderá ser significativamente melhor. No entanto, um bom pegamento é apenas o primeiro passo.

No curto prazo, além do clima, o tema dominante deve continuar sendo a possível retirada das tarifas americanas, algo ainda bastante incerto, apesar do aparente alívio na relação entre os presidentes. A normalização das vendas para os EUA é estratégica para ambos os países. Para o Brasil, mesmo com preços historicamente atrativos ao produtor, o amplo diferencial do arábica frente à referência em NY evidencia um mercado prejudicado pela disfuncionalidade no maior mercado consumidor global.

Embora a safra brasileira de arábica 2025/26 tenha ficado aquém do esperado e o balanço global esteja relativamente apertado, os armazéns seguem abastecidos. O Brasil precisa exportar, e os EUA também buscam transacionar. Caso a tarifa seja mantida, os preços ao consumidor americano tendem a continuar subindo, mas com grande desconto ao produtor brasileiro.

Com tantas incertezas no radar, a tendência é de um mercado volátil no curto prazo. Não têm faltado oportunidades de fixações garantindo boas margens ao produtor, inclusive para o próximo ano, sendo igualmente importante atenção a possíveis bons momentos para fixação cambial.

Diferencial do café arábica BR/NY



Fonte: ICE, Cepea, Itaú BBA

Balanço global de O&D de café

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

Fonte: USDA, Itaú BBA

Laranja

Exportações de laranja seguiram em ritmo mais lento

Preços do suco recuam em NY, enquanto a laranja para indústria sobe no Brasil. Exportações seguem lentas devido ao processamento mais tardio, enquanto os EUA ampliam compras mesmo com tarifa de 10% e a menor oferta momentânea.

Em Nova Iorque, os preços do suco de laranja concentrado e congelado (FCOJ) recuaram 16% nos últimos 30 dias, fechando em USDc 203,60/lb em 10/10. No mercado interno, segundo o Cepea, os preços da laranja posta à indústria registraram alta de 2,7%, para R\$ 50,11/cx de 40,8 kg.

As exportações de suco de laranja, apesar da maior safra, por enquanto seguem em ritmo mais lento que o do ano anterior, principalmente devido a colheita mais tardia das laranjas que serão processadas para suco.

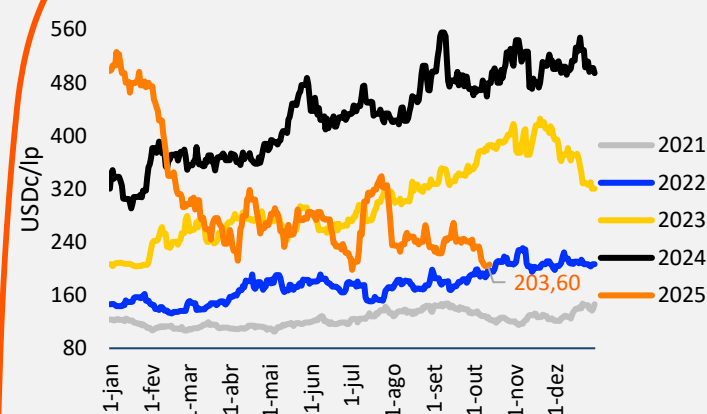
Esse ritmo mais lento de exportação está relacionado principalmente ao atraso da colheita, explicado tanto pelo clima mais frio com relação aos anos anteriores para este período, quanto pelo fato da concentração de frutos colhidos advindos da segunda florada.

Além disso, o fato do mercado estar mais exigente com relação a qualidade faz com que os frutos sejam colhidos mais próximos do período de maturação.

Nos três primeiros meses da safra, iniciada em julho, foram exportadas 199,7 mil toneladas de suco em FCOJ equivalente, 3,7% a menos. Do total da receita de exportação no período, que somou USD 751,7 milhões, 42% corresponde ao suco NFC (não concentrado).

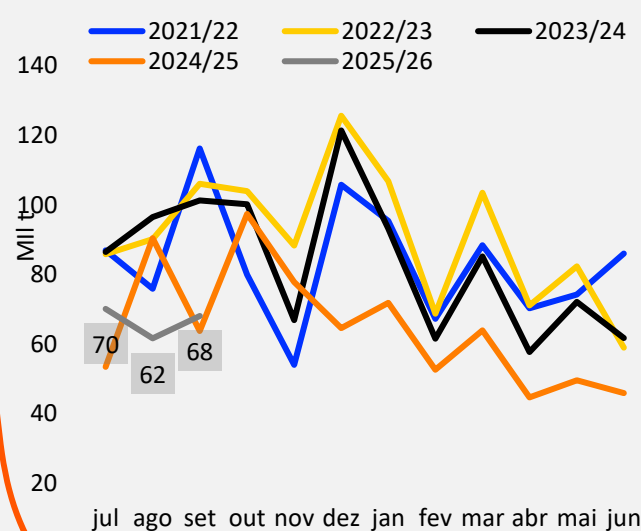
O principal país comprador do suco foi os Estados Unidos, que, apesar da tarifa adicional de 10% em vigor, aumentou em 39% a demanda em relação aos três primeiros meses da safra 2024/25, enquanto a União Europeia demandou 49% dos envios, uma redução de 19% frente ao ano anterior.

Preços da laranja no mercado doméstico brasileiro



Fonte: ICE

Exportações de suco de laranja por safra



Fonte: Secex

Laranja

Boas chuvas devem contribuir com a florada no cinturão

Chuvas previstas no cinturão citrícola podem favorecer a florada da safra 2026/27. Nos EUA, sem expectativa de recuperação na Flórida, importações de suco brasileiro devem seguir elevadas.

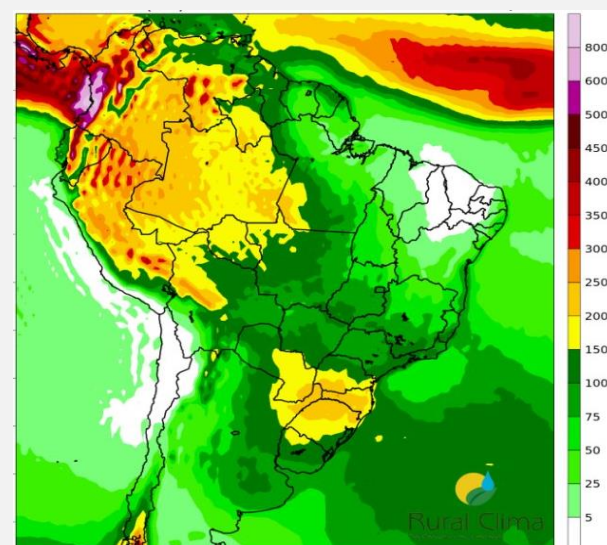
O mapa de previsão de chuvas do modelo Europeu indica que o cinturão citrícola, abrangendo principalmente São Paulo, sul de Minas Gerais e norte do Paraná, deve registrar acumulados entre 75 e 150 mm ao longo do mês. Os mapas também indicam um bom volume de chuvas para o último trimestre do ano. Esse cenário é positivo para a florada e o pegamento dos frutos, o que favorece o potencial produtivo da próxima safra.

Caso as chuvas se confirmem, os próximos meses serão decisivos para consolidar a safra 2026/27, já que este período é crítico para a florada. Em 2023, nesta mesma época, houve períodos recorrentes de clima extremamente quente, o que resultou em quebra na produção do ano seguinte.

Nos Estados Unidos, o *shutdown* do governo impediu a divulgação da primeira estimativa para a safra 2025/26, prevista para o dia 9 de outubro. Na última previsão, a produção americana para 2024/25 era de 62 milhões de caixas, que principalmente são produzidas na Califórnia, no entanto, boa parte dessas laranjas é destinada ao mercado de mesa.

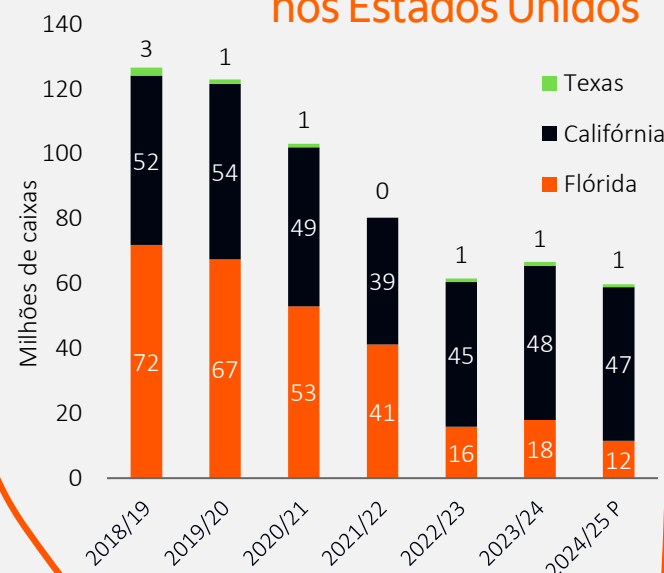
Já na Flórida, voltada ao suco, a estimativa era de 12,15 milhões de caixas, uma queda de 33%. Apesar da ausência de estimativa para 2025/26, não se espera aumento significativo na produção da Flórida, devido a desafios estruturais como o greening. Com isso, a importação de suco brasileiro pelos EUA deve seguir elevada nos próximos meses – sem mencionar o aumento da disponibilidade que deve ocorrer no Brasil com o avanço do processamento.

Previsão de precipitação para o mês de outubro



Fonte: Rural Clima/Agrinvest

Área produtiva de laranja nos Estados Unidos



Fonte: USDA

Recordes de produção no Brasil

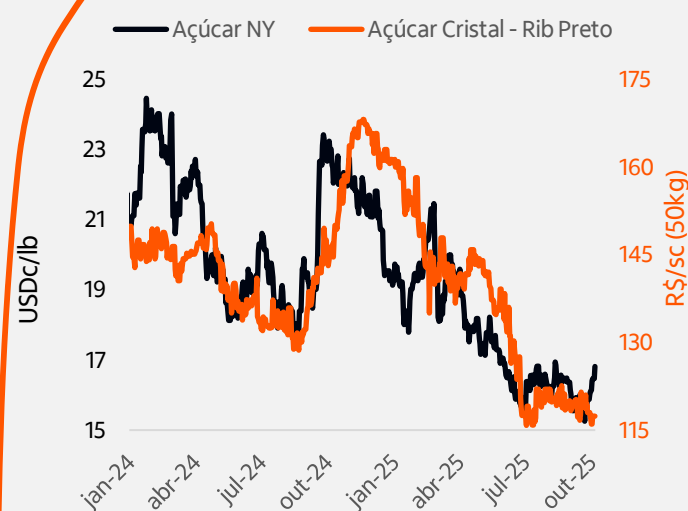
Os preços internacionais do açúcar caíram 1,6% em setembro, encerrando o mês em USDc 16,10/lb. Desde junho, o açúcar tem se mantido entre USDc 15 e 17/lb, sustentado principalmente pela forte produção brasileira, que estabiliza o mercado. Quando o preço se aproxima do limite inferior desse intervalo, a produção de etanol se torna mais vantajosa para os produtores brasileiros do que o açúcar. Além disso, a safra do Hemisfério Norte está começando com boas perspectivas para Índia e Tailândia.

A UNICA divulgou que, até 15 de setembro, a moagem acumulada de cana na safra 2025/26 do Centro-Sul do Brasil atingiu 450 MM de toneladas, uma queda de 4% em relação ao mesmo período da safra anterior. A produção acumulada de açúcar chegou a 30,4 MM de toneladas, em linha com 2024. A alocação de cana para a produção de açúcar atingiu o recorde de 52,9%. No entanto, a concentração de açúcar na cana caiu 4% na comparação anual, ficando em 134,1 kg de ATR por tonelada. Na segunda quinzena de agosto, a produção de açúcar bateu recorde histórico, chegando a quase 3,9 MM de toneladas, com destaque para o volume produzido desde julho.

Na Rússia, a colheita de beterraba está avançada, com cerca de 45% da área colhida até o início de outubro. A produtividade média está 3,2% acima da safra passada, mas a concentração de sacarose diminuiu na comparação anual. A nossa expectativa é de uma produção de 6,6 MM de toneladas de açúcar em 2025/26.

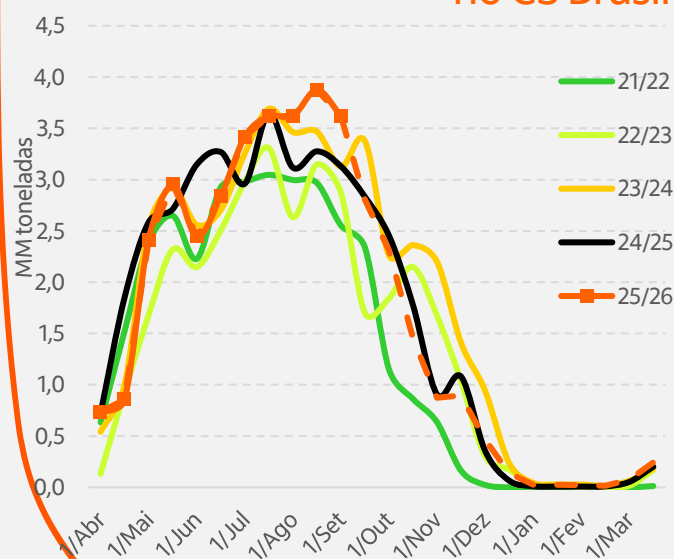
Na União Europeia, a colheita está no início, mas há boas indicações de produtividade na França e Alemanha. Apesar do clima seco entre maio e junho, as chuvas de julho e agosto deram o alívio necessário para garantir a produtividade dessa safra, além do *stress* hídrico garantir um conteúdo de sacarose maior que o normal. Contudo, a área plantada caiu 10% em relação à safra anterior, de forma que estamos prevendo uma produção de açúcar 8,5% menor do que a safra anterior, aos 15,7 MM de toneladas.

Preço do Açúcar Bruto N°11 e do Branco Cristal



Fonte: ICE, CEPEA

Produção de açúcar quinzenal no CS Brasil



Fonte: UNICA, Itaú BBA

Prêmio do açúcar seguirá como um suporte para o mercado

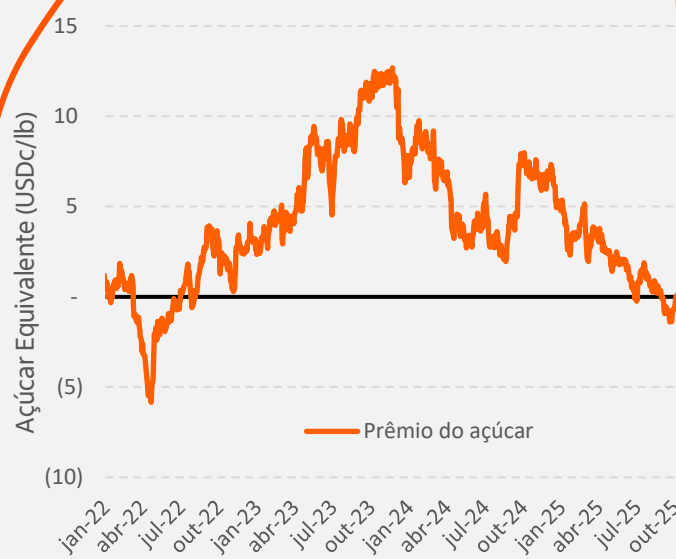
O prêmio do açúcar em relação ao etanol no Brasil, que chegou a USDc -1,00/lb ao longo de setembro, voltou ao terreno positivo. Essa recuperação rápida ocorreu porque o balanço global de açúcar está próximo do equilíbrio; e quanto mais negativo o prêmio do açúcar, maior a migração para produção de etanol. O superávit de 1,7 MM de toneladas que estimamos atualmente indica um prêmio pouco positivo para o açúcar, mas bem abaixo dos níveis dos últimos anos. Assim, qualquer surpresa na oferta do Hemisfério Norte pode impactar esse prêmio na próxima safra (para cima ou para baixo).

A produção na Índia e Tailândia está começando com boas perspectivas, assim como nos países da América Central, devido ao clima mais chuvoso. Essa materialização da produção irá ajustar o balanço global e indicar se o mercado mundial precisará de mais ou menos produto brasileiro. Os preços devem garantir que o Brasil produza menos açúcar do que nos anos de maximização.

O preço médio do etanol equivalente ao açúcar em setembro foi de USDc 16,6/lb em Ribeirão Preto/SP, com possibilidade de alta devido ao balanço apertado de etanol nos próximos meses. Como esperamos que o prêmio de açúcar deverá ficar positivo, o mercado deve acompanhar de perto o preço do etanol (em açúcar equivalente).

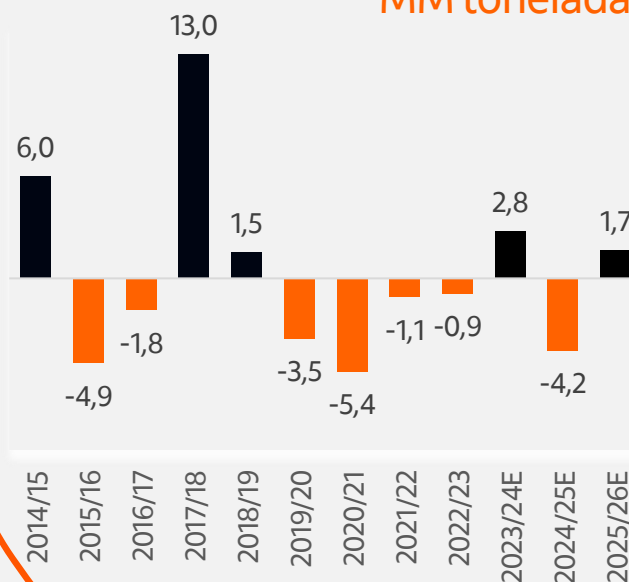
Outro fator que contribuiu para a recuperação dos preços após as quedas de setembro foi o aumento das compras oportunistas pela China e pelas refinarias do Oriente Médio. Com um balanço interno mais apertado, a China acelerou suas importações diante da retração nos preços. Além disso, o prêmio do açúcar branco (dez/25) sobre o bruto, acima de USD 110/t, permanece altamente atrativo para as refinarias, impulsionando novas aquisições. Esse movimento reforça o suporte do mercado em níveis abaixo da equivalência com o etanol.

Prêmio do açúcar sobre o etanol no CS Brasil



Fonte: ICE, ESALQ-CEPEA, Itaú BBA

Balanço global de açúcar MM toneladas



Fonte: USDA, ISMA, UNICA, Itaú BBA

Etanol

Risco de queda de preços da gasolina pesa no etanol

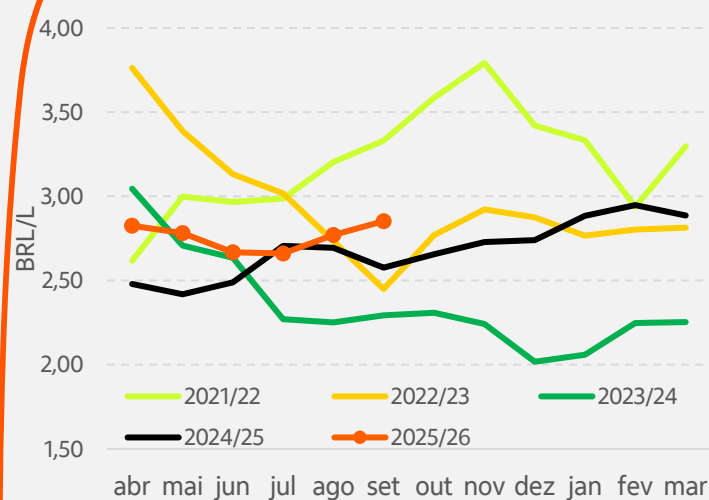
O preço do etanol ficou em R\$ 2,82/L sem impostos em Paulínia-SP, com média mensal subindo 3% para R\$ 2,85/L. A queda nos preços dos biocombustíveis no fim do mês foi influenciada pela redução dos preços internacionais de energia, especialmente da gasolina. Alguns participantes do mercado já indicam que o espaço para a queda de preços do fóssil no mercado interno, ao nível da refinaria, varia entre 5% e 10%.

O cenário de restrição de oferta de etanol de cana para a safra 2025/26 se mantém, com expectativa de menor disponibilidade de cana e menor mix de etanol. Mesmo o incremento da oferta do etanol de milho não é o suficiente para contrabalancear a queda do etanol da cana. Esse é um cenário que aponta para uma menor competitividade do etanol no posto de combustível comparada com a gasolina, que se traduz em uma maior paridade de preços na bomba.

Como a gasolina internacional, em reais, está caindo, sendo que o primeiro futuro da gasolina nos EUA (CME *RBOB gasoline*), em reais, estava em R\$2,62/L no início de outubro, enquanto a gasolina vendida pela Petrobras em Paulínia-SP está em R\$2,85/L, esse é um indicativo de que os preços domésticos podem ser ajustados para baixo. Reforçamos que essa comparação não é a política de preços da Petrobras, mas é um indicador simplificado para qual direção os preços estão indo. Isso indica que produtores de biocombustível devem acelerar as vendas, pois a referência de preços pode cair nos próximos meses.

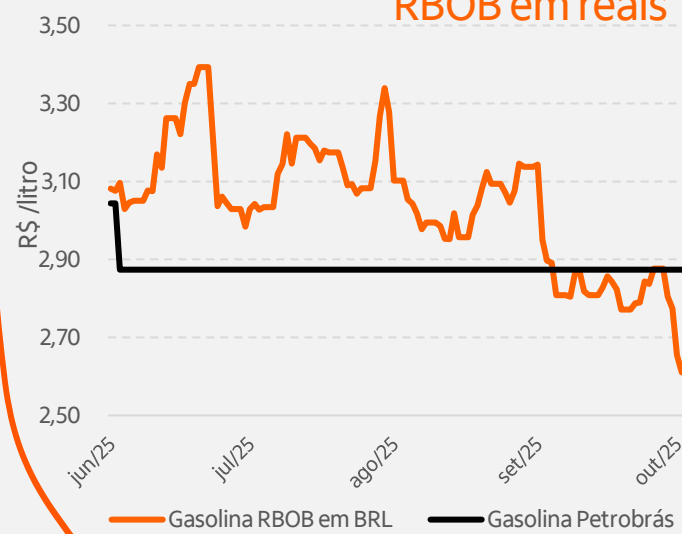
Assim, mesmo com perspectivas de alta no preço relativo ao etanol, o produtor não quer manter estoques e acelera suas vendas, antes do possível ajuste do combustível fóssil. Isso explica a queda de preços, mesmo com fundamentos apertados no mercado do etanol. Contudo, caso esse reajuste não venha nos próximos meses, o potencial de alta do etanol durante a entressafra fica maior.

Preços do hidratado em Paulínia – BRL/L



Fonte: Cepea/ESALQ

Preços Gasolina no Brasil x RBOB em reais



Fonte: UNICA, Itaú BBA

Fertilizantes

Preços começam a ceder

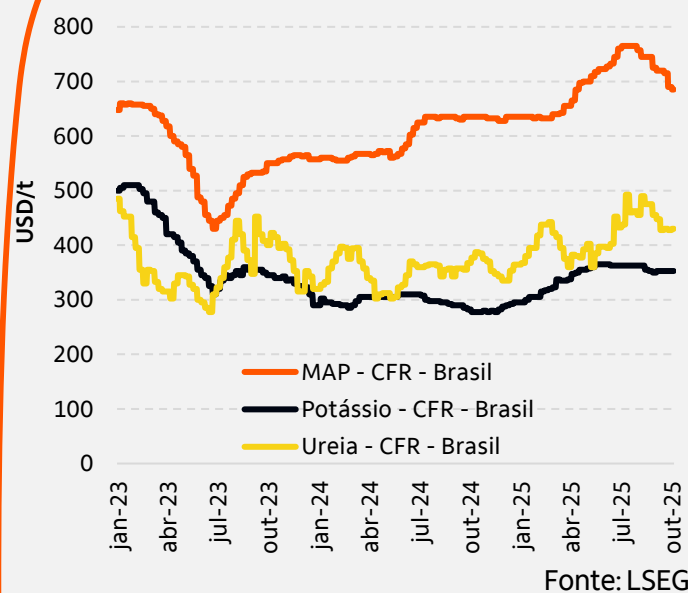
O mercado de nitrogenados registrou queda em setembro: o preço da ureia caiu 6%, encerrando o mês em USD 427/t nos portos do Brasil. Os fosfatados também tiveram redução, com o MAP recuando 4,8% e fechando em USD 690/t. Já os potássicos apresentaram leve alta, com o KCl cotado a USD 352/t, uma valorização de 0,7% no mês. A expectativa é que os preços dos fertilizantes possam recuar nos próximos meses, após as altas recentes causadas principalmente por questões geopolíticas.

Diferente do que se observou ao longo de 2025, o volume de fertilizantes ofertado no mercado internacional está aumentando, o que já impacta os preços. Nos nitrogenados, a oferta vem se normalizando, especialmente com o retorno da China às exportações de ureia, além do incremento das exportações de sulfato de amônio (SAM). Do lado da demanda, o mercado ainda espera pela próxima rodada dos leilões de compra da Índia, que ainda tem volume para comprar este ano.

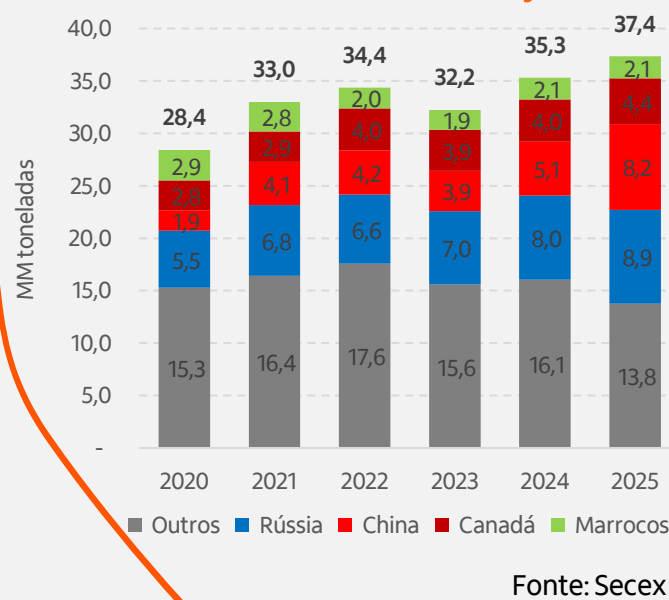
No mercado de fosfatados, o quadro global segue bem ofertado devido aos preços elevados. Mesmo com o MAP nos níveis atuais, há oferta de produtores menores e mais eficientes no mercado internacional. A baixa demanda tende a afastar esses produtores e pressionar os preços para baixo. No mercado local, produtores têm acelerado o uso de fosfatados de menor concentração, como SSP e TSP, devido aos preços elevados dos fertilizantes. Já no segmento de potássicos, a demanda internacional permanece baixa, exceto pelas compras na região do Estreito de Malaca, focadas nas plantações de palma da Indonésia e Malásia.

No Brasil, as importações acumuladas de fertilizantes estão quase 6% maiores em 2025 em relação ao período de janeiro a setembro de 2024. Além disso, Rússia e China aumentaram sua participação: nos nove primeiros meses de 2025, a Rússia exportou 8,9 milhões de toneladas (+12% a/a) e a China 8,2 milhões de toneladas (+60% a/a).

Preços de fertilizantes nos portos brasileiros



Importações de fertilizantes do Brasil (jan-set)





Acompanhe nossos conteúdos

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



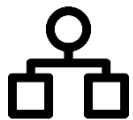
[Faça parte da nossa comunidade no WhatsApp!](#)



[Relatórios Recentes](#)



[Podcast](#) Prosa Agro



[Academia Agro Itaú BBA](#)



Consultoria Agro
Mesa de clientes
Fone

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



/Itaú BBA



Informações Relevantes

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

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



Conhecer  Agro faz diferença.

ConsultoriaAgro@ItauBBA.com