



Agro Mensal Consultoria Agro | Itaú BBA

Agosto/2026

Índice

Clima

Influência do El Niño deve crescer nos próximos meses

Soja

Soja brasileira pode enfrentar repasses limitados de Chicago para a safra nova

Farelo e Óleo

Maior esmagamento tende a reforçar a oferta global

Milho

Mercado deve equilibrar oferta grande dos EUA e riscos geopolíticos

Algodão

Redução dos estoques globais favorece cenário mais construtivo

Arroz

Fundamentos apontam cenário mais construtivo para preços

Trigo

Menor oferta sustenta perspectiva mais firme para o trigo

Boi

Curto prazo cauteloso, último trimestre mais favorável

Frango

Exportações e custos favoráveis sustentam perspectivas da avicultura

Suíno

Mercado requer ajuste para recuperar rentabilidade

Café

Oferta em recuperação, mas incertezas climáticas permanecem

Laranja

Elevação dos estoques americanos de suco pressiona perspectivas para o FCOJ

Açúcar

Açúcar reage, mas cautela é necessária

Etanol

Preços reagem, com mercado à espera do consumidor

Fertilizantes

Mercado de fertilizantes registra queda nos preços após período de volatilidade

Sinais do El Niño ganham destaque no cenário climático

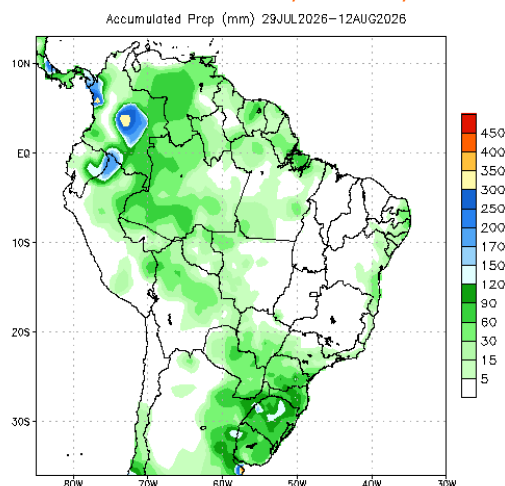
Chuvas no Sul e o tempo mais seco nas regiões centrais do Brasil marcaram julho e agosto, refletindo influência do El Niño. No cenário internacional, ondas de calor na Europa e irregularidade das monções na Ásia ampliaram o monitoramento climático.

Ao longo do mês de julho e do início de agosto, a consolidação do El Niño foi destaque. As chuvas foram concentradas principalmente sobre a Região Sul, enquanto o Centro-Oeste, Sudeste e interior do Nordeste registraram predomínio de tempo seco. As precipitações no Sul contribuíram para manter bons níveis de umidade no solo e favoreceram o desenvolvimento das culturas de inverno, mas também dificultaram parte das operações de campo e reforçaram as preocupações com possíveis impactos sobre a qualidade do trigo.

Nas regiões centrais do país, o período foi marcado por baixos acumulados de chuva, redução da umidade relativa do ar e temperaturas acima da média para a época do ano. Essas condições favoreceram o avanço da colheita do milho segunda safra, do algodão, do café e da cana-de-açúcar, além de contribuírem para o bom andamento das operações de campo. Ao mesmo tempo, o predomínio de tempo seco acelerou a perda de umidade dos solos e reforça preocupação para próximos meses, diante do fortalecimento do El Niño.

No cenário internacional, eventos climáticos também marcaram o período. Ondas de calor e condições mais secas afetaram importantes áreas produtoras de trigo e milho na Europa, com impactos mais evidentes em países como França e Alemanha. Nos Estados Unidos, previsões de temperaturas elevadas e menor probabilidade de chuvas aumentaram a preocupação com as lavouras, embora as condições gerais das culturas tenham permanecido favoráveis até o momento. Na Ásia, o atraso das monções na Índia e o calor acima da média em partes da China elevaram as preocupações com o desenvolvimento de lavouras agrícolas, especialmente do algodão.

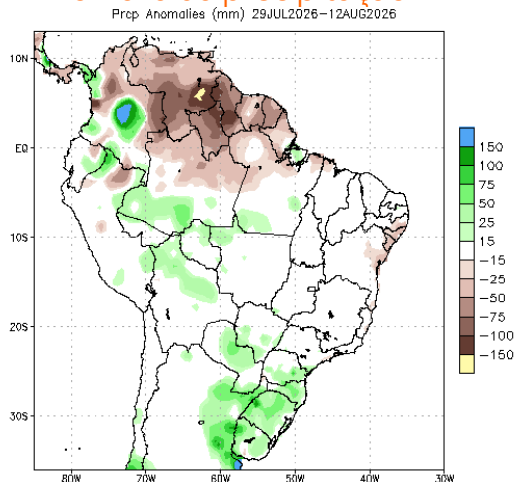
Acumulado entre 29/07 e 12/08



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

Fonte: NOAA

Anomalia da precipitação



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

Fonte: NOAA



Influência do El Niño deve crescer nos próximos meses

As condições climáticas associadas ao El Niño tendem a aumentar os riscos para o desenvolvimento das safras, exigindo monitoramento dos possíveis efeitos na produção agrícola, diante da perspectiva de chuvas acima da média no Sul e distribuição irregular no Centro Norte.

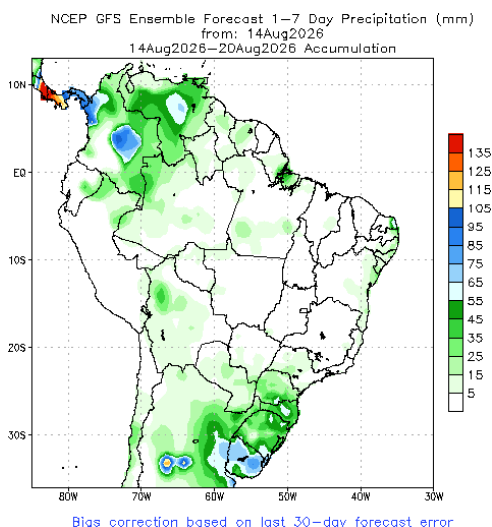
Os próximos meses devem ser marcados pelo fortalecimento do El Niño, que já está estabelecido e deve ganhar intensidade ao longo da primavera. Para agosto, os mapas apontam predomínio de tempo mais aberto em grande parte do país, com retorno gradual das precipitações no Sul no final do mês, favorecendo o avanço dos trabalhos de campo e das operações agrícolas no Rio Grande do Sul.

Para as culturas de inverno, embora não sejam esperados volumes expressivos de chuva de forma generalizada neste momento, a aproximação da primavera mantém a atenção voltada à qualidade do trigo e às condições de colheita, especialmente no Sul do país.

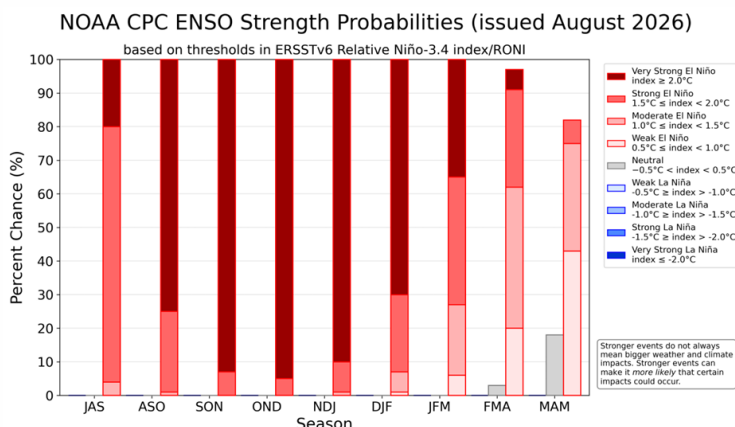
Na transição para setembro, os modelos indicam retorno gradual das chuvas ao Centro Oeste e parte do Sudeste, ainda de forma irregular. O início do plantio da soja deve ocorrer de forma desigual entre as regiões, com melhores condições no Paraná e no sul do Mato Grosso do Sul, enquanto Mato Grosso e MATOPIBA seguirão dependentes de uma regularização mais consistente das precipitações. A segunda quinzena de setembro tende a apresentar condições mais favoráveis para o avanço da semeadura, embora a distribuição das chuvas ainda deva seguir heterogênea.

No cenário internacional, o mercado continuará monitorando a evolução do El Niño e seus possíveis reflexos sobre importantes regiões produtoras. Em países como Tailândia, Vietnã, Indonésia e Filipinas, o fenômeno pode aumentar os riscos de irregularidade das monções e trazer impactos para culturas dependentes do regime de chuvas.

Acumulado entre 14 e 20/08



Probabilidade de El Niño e intensidade projetada



Risco climático sustentou altas na CBOT e Brasil manteve preços firmes

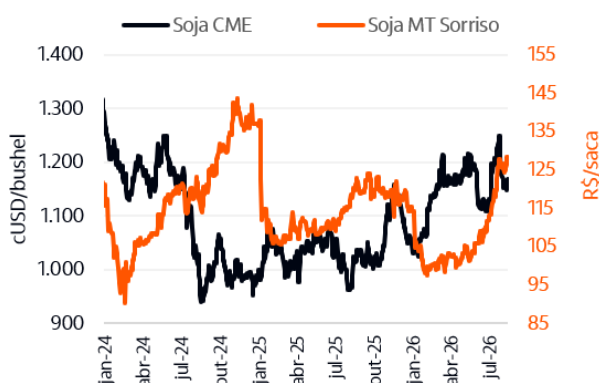
O mercado da soja encerrou julho em alta, apoiado por riscos climáticos nos EUA e pelo fortalecimento do complexo soja. Já em agosto, Chicago perdeu força diante da expectativa de uma grande safra americana, enquanto os preços brasileiros seguiram sustentados por câmbio, exportações e demanda chinesa.

No mercado internacional, a média do primeiro vencimento da soja na CBOT atingiu USD 11,97/bu em julho, alta de 6,2% frente a junho. O movimento refletiu preocupações com temperaturas elevadas e chuvas irregulares em importantes áreas produtoras americanas durante parte do período crítico de desenvolvimento das lavouras. Além disso, a firmeza dos preços do óleo de soja, sustentada pela demanda relacionada aos biocombustíveis nos EUA, contribuiu para fortalecer o complexo. Contudo, ao longo das últimas semanas, a melhora do clima no cinturão agrícola americano reduziu os prêmios de risco. Na parcial de agosto, a média do contrato recuou para USD 11,62/bu, queda de 2,7% em relação a julho. O mercado voltou a concentrar atenções no tamanho da safra americana 2026/27, que segue com potencial para alcançar grande produção.

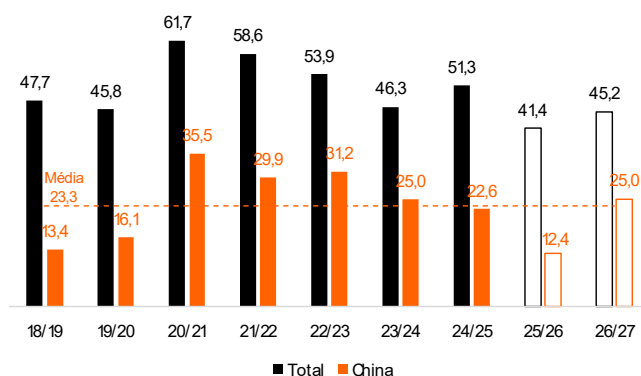
No Brasil, os preços físicos da soja avançaram de forma mais expressiva do que em Chicago, sustentados principalmente pela valorização do câmbio, pelos prêmios de exportação e pela demanda externa aquecida. Em julho, a média da soja em Sorriso atingiu R\$ 120/sc, alta de 10,8% frente ao mês anterior, refletindo o fortalecimento das indicações nos portos e a comercialização mais cautelosa por parte dos produtores. Na parcial de agosto, os preços seguiram em alta, com média de R\$ 125/sc, avanço de 4,3% sobre julho.

Nas últimas semanas, a China acelerou as compras de soja americana da safra 2026/27, com embarques para a janela do último trimestre (out/nov/dez). O dado mais atual mostra compras de 4,6 MM t (USDA). A China está praticamente coberta para setembro, mas ainda pouco coberta para o final do ano. A expectativa do mercado é de que os chineses adquiram 25 MM t dos EUA na safra 2026/27.

Preço da soja em Chicago e em Sorriso



Exportação americana de soja total e para China, MM t



Soja brasileira pode enfrentar repasses mais limitados de Chicago para a safra nova

A competitividade da soja americana deve permanecer favorecida nos próximos meses, enquanto o *basis* abaixo da média histórica reduz o potencial de valorização da soja brasileira na safra 2026/27. Assim, mesmo com suporte em Chicago, os ganhos ao produtor seguem mais moderados.

A atualização de agosto do relatório de oferta e demanda do USDA, baseado em levantamentos de campo, indicou uma safra de soja dos EUA ligeiramente maior que a projetada em julho, sustentada pelo aumento da área cultivada, apesar da redução na produtividade. O órgão elevou de 122 para 123 MM t a produção americana de soja. Apesar disso, o maior processamento doméstico ajudou a limitar o crescimento dos estoques finais, que permaneceram próximos das expectativas do mercado. O USDA também elevou as projeções de produção de farelo e óleo de soja, refletindo uma demanda mais forte dos setores de processamento e biocombustíveis. No cenário internacional, os ajustes foram pontuais, com aumento da produção brasileira e redução da safra argentina na temporada anterior, enquanto as projeções para China, Brasil e Argentina permaneceram praticamente inalteradas para a nova safra.

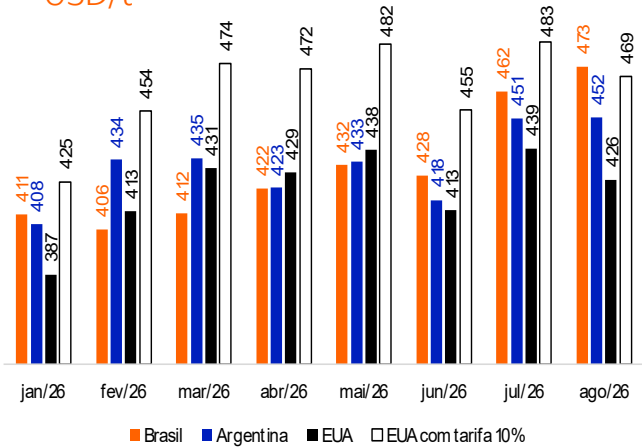
Os prêmios praticados nesse momento no Golfo dos EUA tornam a soja americana mais competitiva que a brasileira, cuja oferta disponível se torna cada vez mais restrita. Os prêmios de exportação no Golfo permanecem firmes, variando entre USD 1 e 1,15/bu, enquanto no Brasil seguem próximos de USD 1,50 a 1,60/bu. Esse diferencial deverá seguir favorecendo não apenas as compras chinesas, mas também de outros importadores, movimento comum nesse período do ano, quando as exportações do Brasil começam a reduzir diante da perda de competitividade.

O comportamento do *basis* continua sendo um importante limitador para uma recuperação mais expressiva dos preços da soja 2026/27 no mercado brasileiro. Embora os contratos futuros em Chicago tenham apresentado valorização nos últimos meses, parte desse movimento tem sido compensado por prêmios mais descontados no Brasil. Esse cenário reflete a expectativa de ampla oferta sul-americana e a forte competitividade da soja brasileira no mercado internacional.

Balanço global de O&D de soja, MM t

MMt	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	102	115	126	125	-1%
Produção	396	428	429	442	3%
EUA	113	119	116	123	6%
Brasil	155	173	181	186	3%
Argentina	48	51	50	50	1%
China	21	21	21	21	0%
Outros	60	65	63	62	0%
Consumo	384	412	430	442	3%
Estoque Final	115	126	125	124	-1%
E/C	30%	31%	29%	28%	

Evolução do preço da soja por origem, USD/t



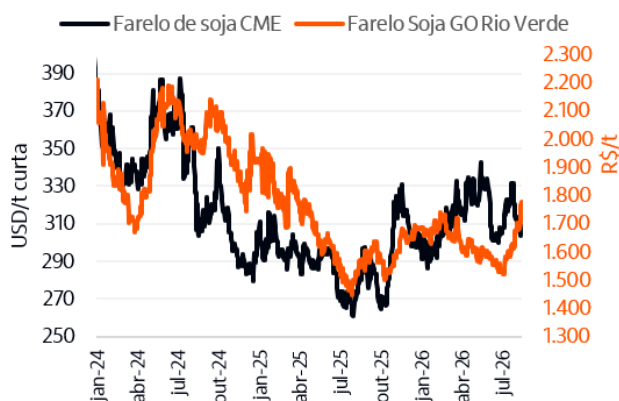
Derivados perderam força na parcial de agosto após alta em julho

Após um julho marcado pela valorização do farelo e relativa estabilidade do óleo, agosto trouxe correção para ambos os produtos em Chicago. No mercado brasileiro, os derivados mantiveram trajetória positiva, apoiados pela demanda doméstica, exportações e fortalecimento do dólar.

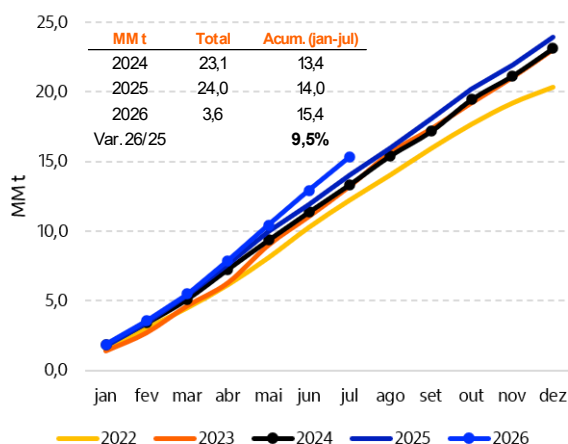
No mercado internacional, o óleo de soja registrou média de USDc 71,35/lb em julho, queda de 2,1% frente a junho. O mercado continuou acompanhando os desdobramentos das políticas ligadas aos biocombustíveis nos EUA e a evolução da oferta global de óleos vegetais concorrentes. Ao longo das últimas semanas, a expectativa de maior disponibilidade de óleo vegetal no mercado internacional e a redução dos prêmios de risco contribuíram para pressionar as cotações. Na parcial de agosto, a média do contrato recuou para USDc 68,15/lb, baixa de 4,5% em relação a julho. Apesar da correção, a demanda da indústria de combustíveis renováveis segue sendo um dos principais fatores de sustentação para o mercado no médio prazo. O farelo de soja, por sua vez, apresentou comportamento distinto. Em julho, a média do primeiro vencimento na CBOT atingiu USD 319/t, alta de 4,3% frente a junho, impulsionada pelas preocupações climáticas nos EUA e pela expectativa de demanda consistente do setor de proteína animal. Contudo, a melhora das condições das lavouras norte-americanas e a perspectiva de uma ampla oferta global reduziram os riscos para o abastecimento. Com isso, na parcial de agosto, a média recuou para USD 310/t, queda de 2,8% em relação a julho.

No Brasil, os preços do óleo permaneceram relativamente firmes. Em julho, a média no Mato Grosso atingiu R\$ 5.884/t, leve alta de 0,1% frente ao mês anterior. Já na parcial de agosto, os preços avançaram para R\$ 5.967/t, alta de 1,4% sobre julho, sustentados principalmente pelo câmbio mais valorizado e pela demanda doméstica da indústria de biodiesel. Já o farelo, em julho, alcançou média de R\$ 1.734/t no Mato Grosso, avanço de 4,1% frente ao mês anterior. Na parcial de agosto, os preços subiram novamente, para R\$ 1.810/t, alta de 4,3% sobre julho. O movimento refletiu a combinação entre demanda doméstica aquecida, maior competitividade das exportações brasileiras e valorização cambial.

Preços do farelo na CBOT e em Rio Verde



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





Maior esmagamento tende a reforçar a oferta global

Mesmo diante da perspectiva de maior oferta de óleo e farelo de soja, o crescimento da demanda tende a absorver boa parte desse volume adicional. Além disso, um mercado mais aquecido de biodiesel poderá ampliar o consumo de óleo e sustentar as cotações ao longo do restante de 2026.

No relatório de agosto do USDA, as mudanças para os mercados de óleo e farelo de soja vieram principalmente do aumento do esmagamento de soja nos EUA, reflexo de expectativas mais favoráveis para a demanda da indústria processadora. O USDA elevou as projeções de produção de ambos os derivados, uma vez que o maior volume de soja processada resulta em maior oferta de farelo e óleo. No caso do farelo de soja, o órgão também aumentou as estimativas de consumo doméstico e de exportações, além de revisar para cima as importações, indicando uma demanda mais robusta tanto no mercado interno quanto externo.

Já para o óleo de soja, o destaque foi a revisão positiva do consumo destinado à produção de biocombustíveis nos EUA, reforçando a importância da demanda do setor de combustíveis renováveis. O USDA também elevou as projeções de importação e consumo doméstico de óleo, ao mesmo tempo em que reduziu as exportações. No cenário global, os ajustes foram relativamente modestos e decorrentes principalmente das alterações no balanço da soja em grão, com aumento da produção brasileira e redução da safra argentina da temporada anterior. De forma geral, o relatório reforçou a perspectiva de maior oferta de derivados, mas também de uma demanda suficientemente forte para absorver boa parte desse crescimento, especialmente nos segmentos de ração animal e biocombustíveis.

O mercado acompanha de perto o início das negociações do próximo ciclo de biodiesel, uma vez que este costuma ser um período de maior consumo e de precificação mais elevada. Nesse contexto, a expectativa de *fees (basis)* superiores aos observados no bimestre anterior pode resultar em maior demanda por óleo de soja pelas distribuidoras, ampliando o suporte aos preços domésticos ao longo do restante de 2026.

Balanço global de oferta e demanda de farelo de soja

MMt	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	14	14	18	19	7%
Produção	260	282	293	302	3%
EUA	49	53	57	60	4%
Brasil	42	44	47	50	5%
Argentina	28	34	32	33	2%
China	78	82	86	88	2%
UE	11	12	12	11	-2%
Índia	9	9	8	8	0%
Outros	42	48	50	51	3%
Consumo	255	273	289	297	3%
Estoque Final	14	18	19	20	2%
E/C	6%	7%	7%	7%	

Balanço global de oferta e demanda de óleo de soja

MMt	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	5,9	5,7	6,4	6,4	0%
Produção	64	70	73	75	3%
EUA	12	13	14	15	6%
Brasil	11	12	13	13	5%
Argentina	7	9	8	9	2%
China	19	20	21	22	2%
EU	3	3	3	3	-2%
Índia	2	2	2	2	0%
Outros	10	11	12	12	3%
Consumo	63	68	71	73	3%
Estoque Final	5,7	6,4	6,4	6,9	8%
E/C	9%	9%	9%	9%	

Preocupações climáticas deram lugar à expectativa de grande safra nos EUA

O mercado de milho ganhou força em julho diante das incertezas climáticas nos EUA, mas perdeu impulso em agosto com perspectivas favoráveis para a safra americana. No Brasil, os preços continuaram avançando, sustentados pelo dólar mais forte e pela demanda firme.

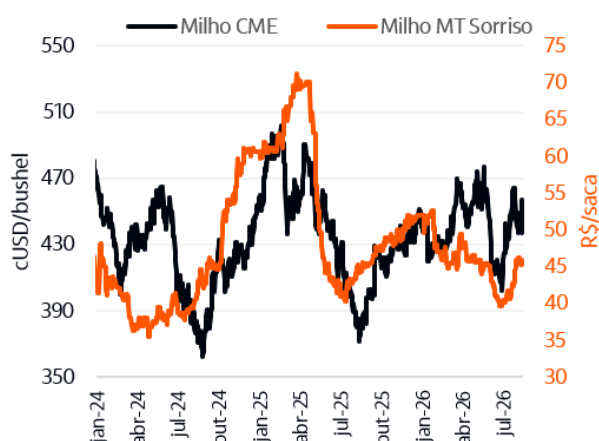
No mercado internacional, a média do primeiro vencimento do milho na CBOT atingiu USD 4,43/bu em julho, alta de 6,3% frente a junho. O movimento refletiu preocupações com temperaturas elevadas e períodos de chuvas abaixo do ideal em partes do cinturão produtor dos EUA durante fases importantes do desenvolvimento das lavouras. Além disso, o bom ritmo da demanda doméstica e das exportações americanas contribuiu para sustentar o mercado ao longo do mês. As incertezas em torno do potencial produtivo da safra também incentivaram a recomposição de posições compradas por parte dos investidores. Entretanto, ao longo das últimas semanas, a melhora das condições climáticas reduziu parte dos riscos associados à produção norte-americana. Na parcial de agosto, a média do contrato passou para USD 4,41/bu, recuo de 0,4% em relação a julho. O mercado voltou a direcionar sua atenção para o tamanho da safra dos EUA, que continua apresentando potencial para registrar uma produção robusta.

No Brasil, o mercado acompanhou o avanço da colheita da segunda safra e a evolução das exportações. Em julho, a média do milho em Sorriso atingiu R\$ 42/sc, alta de 1,1% frente ao mês anterior, refletindo a maior disponibilidade de produto no mercado interno, parcialmente compensada pela demanda interna aquecida. Já na parcial de agosto, os preços avançaram para R\$ 46/sc, alta de 9,1% em relação a julho, impulsionado, principalmente, pelo aumento do dólar e a manutenção do interesse comprador.

Outro fator que deverá seguir influenciando as cotações internacionais do milho é o comportamento do mercado de trigo. A intensificação do conflito no Mar Negro e os recentes ataques à infraestrutura portuária da Rússia vêm sustentando os preços do cereal, o que acaba oferecendo suporte indireto às cotações do milho na CBOT.

Preço do milho em Chicago e em Sorriso

Spread do preço trigo-milho





Mercado deve equilibrar oferta grande dos EUA e riscos geopolíticos

Apesar das projeções de uma safra maior nos EUA, os preços do milho deverão seguir atentos aos riscos geopolíticos no Mar Negro e à evolução da demanda global. No Brasil, a desaceleração das exportações e a perda de competitividade podem limitar os embarques nos próximos meses.

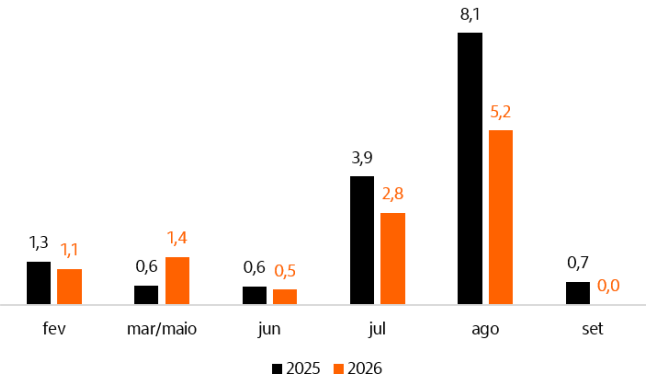
O relatório de agosto do USDA trouxe, para o milho, uma produção americana maior do que a esperada pelo mercado, resultado da ampliação da área colhida, mesmo diante de uma leve redução na produtividade. O órgão estimou a produtividade em 11,4 t/ha e elevou a área colhida em 500 mil ha, para 35,9 MM ha. O USDA também reforçou a expectativa de exportações mais fortes, o que contribuiu para uma diminuição dos estoques finais projetados. No cenário global, houve aumento das perspectivas de produção na Rússia e na Ucrânia, enquanto a União Europeia teve sua estimativa reduzida em 3,6 MM t, para 50,2 MM t. O Brasil teve sua safra anterior revisada para cima, enquanto a China reduziu sua perspectiva de importação. Apesar do viés de maior oferta nos EUA, os preços subiram após a divulgação do relatório, impulsionados principalmente pela escalada das tensões entre Rússia e Ucrânia e pelos riscos para a logística de exportação de grãos na região do Mar Negro.

No acumulado de fevereiro a julho, as exportações brasileiras de milho cresceram 5,8% em relação ao mesmo período do ano anterior. No entanto, o ritmo dos embarques começou a desacelerar em relação ao ritmo do ano passado. Em julho, o volume exportado ficou cerca de 20% abaixo do registrado em julho de 2025, segundo dados da Secex. Além disso, as indicações mais recentes de *line up* apontam para uma nova retração em agosto, sugerindo um desempenho inferior ao observado há um ano. Mantemos, por enquanto, nossa projeção de 40 MM t de exportação no ciclo fev-jan, mas um resultado mais fraco em agosto poderá aumentar o risco de revisões para baixo dessa estimativa. Nesse momento, o milho brasileiro está mais caro que os concorrentes americano, argentino e ucraniano, levando a uma possibilidade de perda de mercado na exportação.

Balanco global de O&D de milho

MM t	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	304	314	297	299	1%
Produção	1.232	1.234	1.330	1.299	-2%
EUA	390	378	432	407	-6%
Brasil	119	136	140	139	-1%
Argentina	52	49	63	55	-13%
China	289	295	301	307	2%
UE	62	60	57	50	-12%
Ucrânia	33	27	31	32	3%
Outros	288	289	306	309	1%
Consumo	1.226	1.250	1.304	1.316	1%
Estoque Final	314	297	299	275	-8%
E/C	26%	24%	23%	21%	

Line up brasileiro de milho, MM t



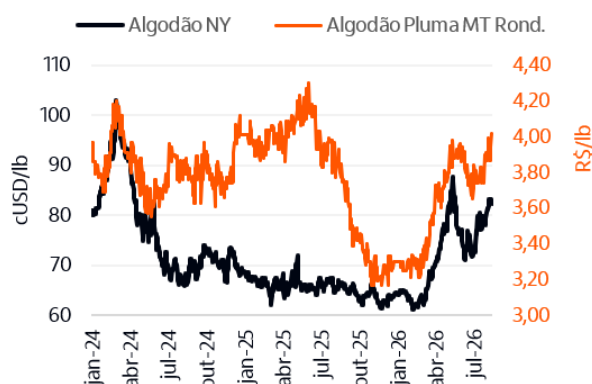
Demanda global e exportações impulsionaram a recuperação do algodão

As cotações do algodão avançaram de forma consistente entre julho e agosto, sustentadas pela melhora dos fundamentos globais de oferta e demanda. Enquanto os preços internacionais renovaram máximas recentes, o Brasil consolidou sua liderança nas exportações e voltou a registrar alta nos preços da pluma.

No mercado internacional, a média do primeiro vencimento do algodão na NYBOT atingiu USDC 77,54/lb em julho, alta de 4,9% frente a junho. O mercado encontrou suporte no fortalecimento da demanda por parte dos principais importadores, especialmente da Ásia, além das expectativas de redução dos estoques globais em alguns países exportadores. O ambiente macroeconômico mais favorável para as commodities também contribuiu para a recuperação dos preços após meses de elevada volatilidade. Ao mesmo tempo, os agentes passaram a monitorar com maior atenção o desenvolvimento da safra norte-americana e o potencial impacto das condições climáticas sobre a produtividade em importantes regiões produtoras dos EUA. O movimento de alta se intensificou nas últimas semanas. Na parcial de agosto, a média do contrato avançou para USDC 82,12/lb, alta de 5,9% em relação a julho. O mercado passou a incorporar expectativas mais positivas para o consumo global da fibra, ao mesmo tempo em que os estoques seguem relativamente ajustados em diversos países consumidores. A evolução das exportações americanas e o comportamento das compras chinesas permaneceram entre os principais fatores de sustentação para as cotações internacionais.

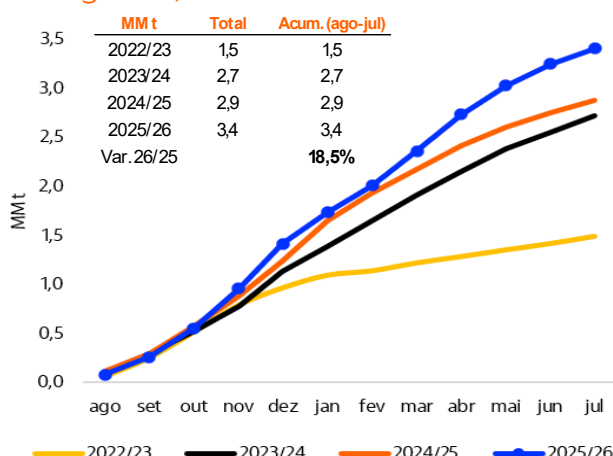
No Brasil, os preços apresentaram comportamento distinto entre os dois meses. Em julho, a média do algodão em Rondonópolis atingiu R\$ 3,80/lb, queda de 1,4% frente ao mês anterior, refletindo a entrada da nova safra no mercado e o aumento da disponibilidade de produto. Já na parcial de agosto, os preços reagiram para R\$ 3,91/lb, alta de 2,9% sobre julho, acompanhando o fortalecimento das cotações internacionais, o avanço do dólar e a manutenção da firme demanda externa. O Brasil consolidou sua posição como principal exportador global de algodão, ampliando participação em mercados tradicionalmente atendidos por outros fornecedores e garantindo um importante suporte para os preços domésticos da pluma.

Preços do algodão em NY e em Rondonópolis



Fonte: NYBOT, Cepea

Evolução da exportação brasileira de algodão, MM t



Fonte: Secex

Redução dos estoques globais favorece cenário mais construtivo

Com estoques mundiais mais ajustados e demanda firme na Índia e na China, o mercado de algodão deverá permanecer atento aos riscos climáticos. No Brasil, a comercialização avançada reduz a exposição dos produtores e reforça a confiança em um cenário mais favorável.

O USDA reduziu levemente a estimativa de produção de algodão dos EUA devido à menor produtividade, mesmo com aumento da área plantada. Não houve outras alterações relevantes no balanço norte-americano, de modo que a redução da produção foi integralmente refletida nos estoques finais, mantidos em 0,9 MM t. No mercado global, o destaque foi o crescimento do consumo na Índia e na China, que contribuiu para uma redução expressiva dos estoques finais mundiais, estimados agora em 15,2 MM t.

As temperaturas acima da média em Xinjiang, principal província produtora da China, traz preocupação em relação à queda das maçãs de algodão. Depois de bater uma série de recordes nos últimos anos, uma redução na produtividade poderia agravar os efeitos da redução da área plantada na produção chinesa.

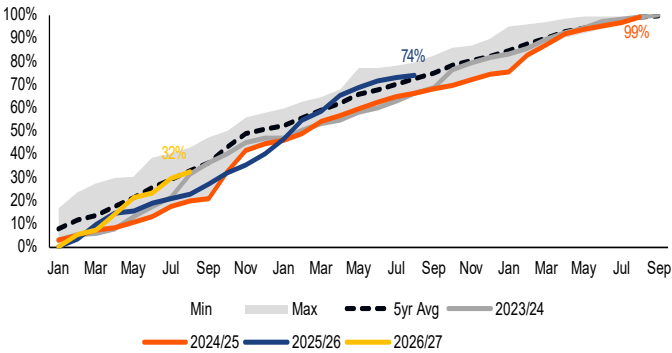
Com o avanço das condições favoráveis ao desenvolvimento do *El Niño* no Pacífico, aumentaram as preocupações em relação à Índia, especialmente quanto ao risco de déficit hídrico durante a safra. No entanto, apesar de um início mais lento, a monção avançou sobre grande parte do país, reduzindo os temores de um cenário climático excessivamente seco.

O avanço da comercialização do algodão em Mato Grosso reflete a combinação entre a recuperação das cotações internacionais, a valorização do dólar e o forte ritmo das exportações. Com isso, as vendas da safra 2025/26 alcançaram cerca de 74% da produção estimada, retornando para patamares próximos da média histórica, enquanto a comercialização da safra 2026/27 também mostra evolução consistente, com aproximadamente 32% já negociados, demonstrando maior confiança dos produtores em travar margens diante de um ambiente mais favorável para a fibra.

Balanço global de O&D de algodão

MMt	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	16,5	16,0	16,3	16,3	0%
Produção	24,5	26,0	26,6	25,6	-4%
EUA	2,6	3,1	3,0	3,0	-2%
Brasil	3,2	3,7	4,1	4,0	-3%
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	5,7	5,9	5,3	5,0	-5%
Consumo	25,0	25,9	26,3	26,8	2%
Estoque Final	16,0	16,3	16,3	15,2	-7%
E/C	64%	63%	62%	57%	

Comercialização de algodão no MT, 2025/26 e 2026/27



Mercado ganha sustentação com menor oferta disponível

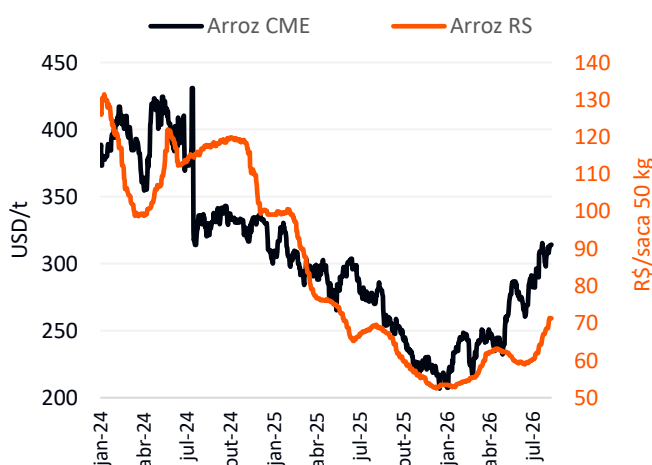
O mercado de arroz ganhou firmeza ao longo do período, sustentado pela redução dos excedentes, maior demanda da indústria e avanço das exportações. As preocupações com o El Niño reforçaram o viés de alta do mercado.

Os preços do arroz avançaram durante julho e o início de agosto, passando de R\$ 60,33/sc de 50 kg em 01/07 para R\$ 73,60/sc em 13/08, uma valorização expressiva de 22% no Rio Grande do Sul. O movimento reflete o aperto gradual dos fundamentos de oferta, marcado pela redução dos estoques, retenção de volumes pelos produtores e necessidade de reposição da indústria beneficiadora. A sustentação também encontra respaldo nas perspectivas para a safra 2026/27, que apontam para nova redução da produção brasileira e menor disponibilidade regional no Mercosul. Com isso, compradores passaram a atuar de forma mais ativa no mercado, contribuindo para a recuperação das cotações.

A firmeza das exportações também tem reduzido os excedentes internos, enquanto o mercado passa a precificar um cenário de menor produção e estoques mais apertados para a safra 2026/27. Apesar da queda dos envios em julho, desde janeiro, as exportações somaram 1,2 MM t, volume 25% superior ao mesmo período do ano passado. A valorização do dólar também favoreceu a competitividade do arroz brasileiro no mercado internacional, reforçando o suporte aos preços domésticos. Soma-se a isso a crescente preocupação com o El Niño, que elevou a percepção de risco sobre a oferta futura e contribuiu para a sustentação das cotações.

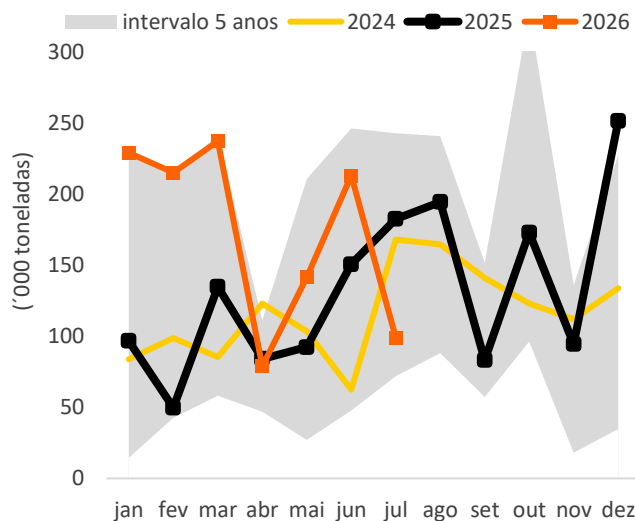
Diante desses riscos, a Conab anunciou a aquisição de 310 mil t de arroz via AGF. A medida busca reforçar os estoques públicos e criar um mecanismo de mitigação para eventuais impactos do fenômeno sobre a produção nacional. Embora a retirada desse volume do mercado contribua para reduzir parte do excedente disponível e fortalecer o equilíbrio entre oferta e demanda, também surgem preocupações de que a iniciativa estimule maior retenção de estoques pelos produtores neste momento de reequilíbrio do mercado.

Preços de arroz em casca no Brasil e EUA



Fonte: Cepea, CME

Evolução das exportações brasileiras



Fonte: Secex

Fundamentos apontam cenário mais construtivo para preços

A combinação de menor produção esperada, redução dos estoques globais e avanço do El Niño pode manter as cotações firmes nos próximos meses. O mercado deve seguir atento à evolução dos estoques e à próxima safra.

O cenário de recuperação dos preços observado nos últimos meses representa um importante alívio para o setor, que dá sinais de ter superado o período de piso e iniciado um processo gradual de recomposição das margens do produtor. Apesar desse movimento, os estoques ainda permanecem confortáveis e suficientes para atender à demanda doméstica no curto prazo, o que tende a limitar avanços mais expressivos das cotações.

Dessa forma, a continuidade da alta dependerá principalmente da velocidade de absorção desses excedentes ao longo da entressafra, do desempenho das exportações e da manutenção de uma postura mais restritiva dos produtores na comercialização. O mercado passa a direcionar cada vez mais sua atenção para a próxima safra, marcada pela expectativa de redução da produção e queda significativa dos estoques de passagem, fatores que podem tornar os fundamentos mais favoráveis ao longo de 2026/27.

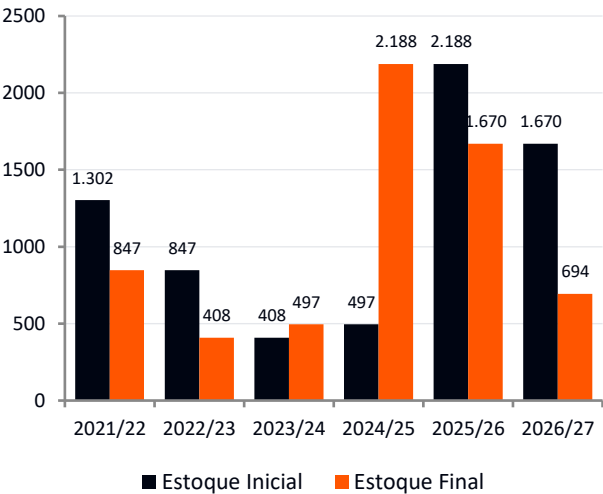
No mercado internacional, as perspectivas apontam para uma redução da oferta global em 2026/27, diante da expectativa de queda da produção e dos estoques mundiais, cenário que tem contribuído para a recuperação das cotações observada nos últimos meses. Ao mesmo tempo, o fortalecimento do El Niño adiciona novas incertezas para a Ásia, elevando os riscos para a próxima safra e aumentando a sensibilidade do mercado às condições climáticas.

Apesar dessas preocupações, o mercado ainda conta com certo nível de conforto, sustentado principalmente pelos elevados estoques globais e pela ampla disponibilidade exportável da Índia. Assim, embora não existam evidências de uma escassez iminente de oferta, a tendência é de que o mercado permaneça firme e atento às condições produtivas nos principais produtores da Ásia.

Balanco global de oferta e demanda

MM t	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	181	180	191	198	4%
Produção	524	542	546	537	-2%
China	145	145	146	147	0%
Índia	138	150	154	150	-3%
Bangladesh	37	37	38	37	-1%
Indonésia	33	34	34	34	-1%
Vietnã	27	27	26	26	0%
Tailândia	20	21	21	20	-2%
Burma	12	12	12	11	-8%
Filipinas	12	12	12	12	0%
Japão	7	7	7	7	-1%
Brasil	7	9	8	7	-3%
Outros	85	88	87	85	-3%
Consumo	522	527	535	540	1%
Estoque Final	180	191	198	193	-3%
E/C	34%	36%	37%	36%	

Evolução dos estoques BR (mil t)



Conflitos no Mar Negro impulsionaram preços do trigo

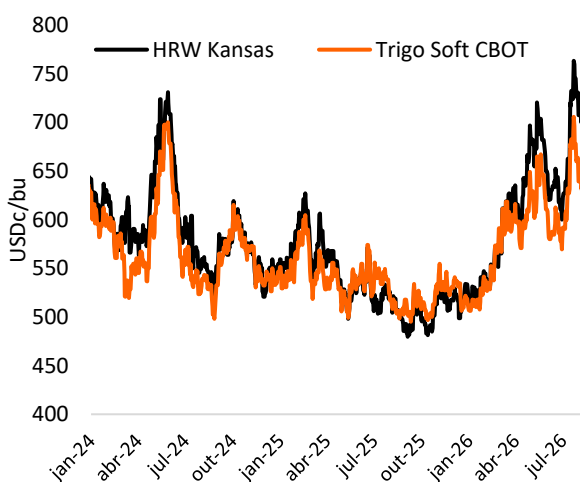
O mercado de trigo acumulou ganhos entre julho e agosto, refletindo o agravamento das tensões no Mar Negro e as dificuldades logísticas das exportações russas. No Brasil, a oferta restrita na entressafra manteve as cotações sustentadas.

O mercado internacional de trigo registrou alta ao longo das últimas semanas, impulsionado pela escalada dos conflitos entre Rússia e Ucrânia e pelo aumento das preocupações com a logística de exportação. O preço do trigo soft em Chicago subiu 9% entre 01/07 e 10/08, encerrando o período em USDC 643/bu, enquanto o trigo hard negociado em Kansas avançou 15%, para USDC 718,25/bu. As cotações passaram a incorporar um prêmio de risco relacionado à capacidade de escoamento da safra da região do Mar Negro, uma das principais origens exportadoras do cereal.

O fechamento da navegação no Mar de Azov prejudicou de forma significativa o fluxo de cargas russas em julho, resultando no menor volume embarcado para o mês desde a temporada 2017/18, segundo estimativas da SovEcon. Para agosto, as perspectivas também apontam para exportações abaixo da média histórica, refletindo as restrições de navegação, o aumento dos custos de frete e os riscos associados à circulação de embarcações na região. Com parte relevante das exportações russas dependente dessa rota, o mercado passou a monitorar com mais atenção a capacidade de abastecimento dos importadores.

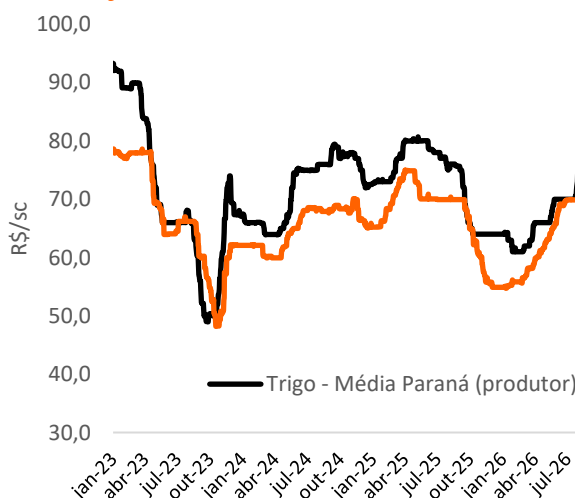
Os preços domésticos também acompanharam a valorização observada no mercado internacional durante o período de entressafra. A oferta restrita de trigo da safra passada, especialmente dos lotes com melhor qualidade industrial, continuou sustentando as negociações. No Paraná, o preço médio recebido pelo produtor alcançou R\$ 74,98/sc de 60 kg, mantendo trajetória de alta ao longo das últimas semanas. No RS e SC, as cotações também permaneceram firmes, refletindo a baixa disponibilidade de produto e a cautela dos agentes diante da nova safra. Assim, mesmo com a demanda da indústria ainda limitada, o mercado seguiu sustentado pela escassez de oferta e pelo suporte vindo do cenário internacional.

Preços de trigo no mercado internacional



Fonte: Cepea, ICE

Preços do trigo ao produtor



Fonte: Cepea



Menor oferta sustenta perspectiva mais firme para o trigo

Com plantio da safra brasileira finalizado, mercado acompanha os riscos associados ao El Niño. No mercado global, estoques mais enxutos e desafios logísticos continuam favorecendo uma perspectiva de preços mais firmes.

O plantio de trigo no Brasil foi concluído com uma área semeada de 2,04 MM ha, redução de 17% em relação à safra passada e o menor patamar desde 2020. Após os ajustes realizados principalmente no Rio Grande do Sul, Paraná e Santa Catarina, a Conab passou a estimar uma produção de 5,8 MM t, queda de 26% frente ao ciclo anterior. Apesar da menor área e produção projetada, as condições das lavouras seguem relativamente favoráveis até o momento. O Paraná apresenta bom potencial produtivo, beneficiado pelas condições climáticas observadas durante as fases reprodutivas da cultura, enquanto o Rio Grande do Sul mantém desenvolvimento satisfatório, embora a elevada umidade aumente a pressão de doenças. Em Santa Catarina, as lavouras também apresentam boas condições sanitárias.

Mesmo com o cenário favorável até o momento, o mercado acompanha com atenção a evolução do El Niño. Caso o fenômeno se intensifique nos próximos meses, o aumento das chuvas no Sul do Brasil poderá elevar os riscos de doenças e de perdas de qualidade durante a fase final de desenvolvimento e colheita das lavouras, especialmente no Rio Grande do Sul.

No mercado internacional, o relatório de agosto do USDA trouxe novos ajustes baixistas para a oferta global de trigo, que totaliza 819 MM t. Nos Estados Unidos, a produção 2026/27 foi revisada para 41,7 MM t, enquanto os estoques finais caíram para 19,5 MM t, volume 22% inferior ao da temporada anterior. Embora a Rússia continue projetando uma safra robusta de 89 MM t, a combinação entre estoques mais apertados nos Estados Unidos, menor produção na União Europeia e problemas logísticos no Mar Negro mantém o mercado sensível a eventuais riscos de oferta, favorecendo uma perspectiva de preços mais firmes.

Balanco global de O&D de trigo

	2024/25	2025/26	2026/27	Var.
Estoque Inicial	270	260	280	8%
Produção	791	843	819	-3%
EUA	54	54	42	-23%
UE	121	145	134	-8%
China	140	140	141	1%
Índia	113	118	121	3%
Rússia	82	90	89	-2%
Austrália	34	36	28	-22%
Canadá	36	40	35	-12%
Ucrânia	23	24	25	5%
Argentina	19	28	21	-25%
Brasil	8	8	6	-23%
Outros	161	160	177	11%
Consumo	799	818	822	1%
Estoque Final	267	280	273	-2%
E/C	33%	34%	33%	

Balanco de oferta e demanda - BR

	2023	2024	2025	2026	Var
Estoque Inicial	1.460	522	1.470	1.481	1%
Produção	8.097	7.889	7.873	5.813	-26%
Importação	5.700	6.822	5.914	7.103	20%
Oferta	15.256	15.233	15.258	14.398	-6%
Exportação	2.791	1.873	1.886	1.497	-21%
Consumo	11.944	11.891	11.890	12.000	1%
Estoque Final	522	1.470	1.481	900	-39%
E/C	4%	12%	12%	8%	-40%

Oferta restrita sustentou recuperação do boi gordo

A segunda quinzena de julho e o início de agosto foram marcados pela recuperação do boi gordo diante da oferta mais restrita. Enquanto as exportações perderam força com a China, a reposição seguiu pressionada pela pior relação de troca dos últimos anos.

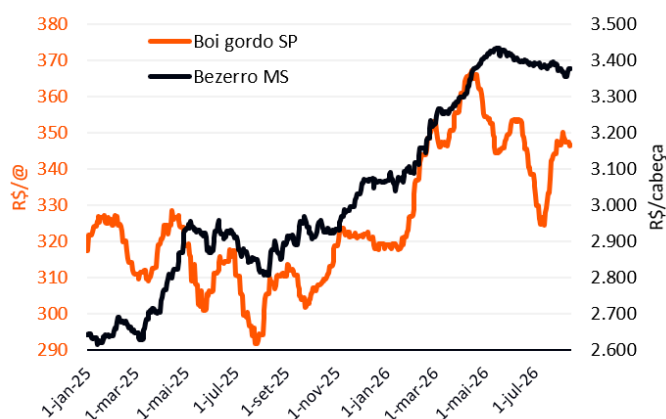
Apesar da redução dos negócios desde julho, com a proximidade do fim da cota de exportação para a China, o mercado ganhou firmeza na segunda quinzena do mês. O movimento se estendeu à primeira metade de agosto, diante da menor oferta de animais terminados, levando frigoríficos mais expostos ao mercado doméstico a elevar os preços para recompor suas escalas de abate.

Nesse contexto, o preço do boi gordo em São Paulo acumulou alta de 7% nos 30 dias encerrados em 13 de agosto. A carcaça casada também registrou valorização, embora mais moderada, de 2% no mesmo período. Com isso, o spread da indústria no mercado interno apresentou alguma compressão, mas permanece em patamar historicamente sustentado.

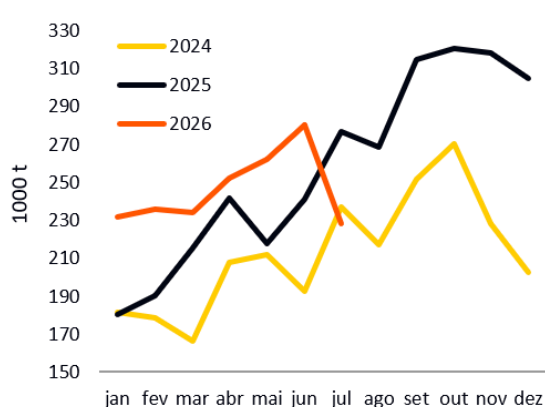
Pelo lado das exportações, conforme esperado, os embarques de carne bovina in natura recuaram para 228 mil toneladas em julho, ante 280 mil t no mês anterior (-19%) e 277 mil t há um ano (-18%). O movimento refletiu principalmente a forte redução das compras chinesas (-48%), parcialmente compensada pelo avanço de outros destinos, como Estados Unidos (+106% a/a) e Chile (+88% a/a). A menor participação da China também pressionou o preço médio da carne exportada, que caiu 2,8% frente a junho. Ainda assim, como o custo do boi gordo em dólares recuou 3,7% no período, o spread das exportações permaneceu próximo de 11%, em linha com a média dos últimos cinco anos.

No mercado de reposição, embora o preço do bezerro em Mato Grosso do Sul tenha subido menos que o boi gordo nos últimos 30 dias, a relação de troca continua bastante desafiadora para as operações de recria e engorda. Julho registrou a pior relação de troca dos últimos cinco anos, reforçando a pressão sobre as margens dessa etapa da cadeia pecuária.

Preços do boi gordo SP e bezerro MS



Exportações de carne bovina in natura



Curto prazo cauteloso, último trimestre mais favorável

Os próximos meses devem seguir marcados por liquidez reduzida e menor suporte das exportações, embora a oferta restrita ofereça sustentação ao mercado. Para o quarto trimestre, a normalização da originação para a China tende a favorecer um ambiente mais positivo para o boi gordo.

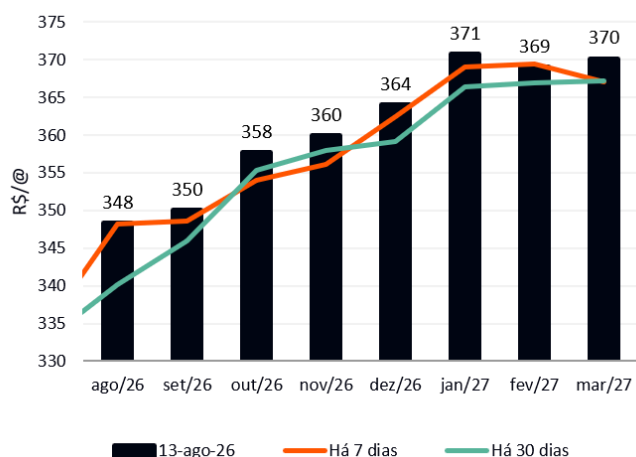
Com a melhora dos preços no mercado físico na segunda quinzena de julho, a curva futura reagiu, com o contrato com vencimento em novembro chegando a negociar nos R\$ 370/@ em 21/jul, o equivalente a R\$ 26/@ acima do físico, porém a curva voltou a ceder, com este contrato voltando a negociar em meados de agosto com um prêmio de R\$ 10/@ sobre o físico.

Os meses de agosto e setembro ainda devem ser marcados por um fluxo de comercialização prejudicado pelo ritmo mais fraco das exportações para a China. Ao mesmo tempo, a oferta tende a permanecer mais ajustada, refletindo o menor volume de animais oriundos do confinamento e a menor atratividade do primeiro giro em relação ao segundo, considerando o perfil de carregos da curva, com os vencimentos mais curtos penalizados.

Ainda que a oferta siga mais restrita, entendemos que o enfraquecimento das exportações continuará atuando como um fator limitante para altas mais expressivas no curto prazo. Para o último trimestre, porém, o cenário tende a se tornar mais favorável, à medida que a originação de gado volte à normalidade para atender à cota de exportação chinesa de 2027.

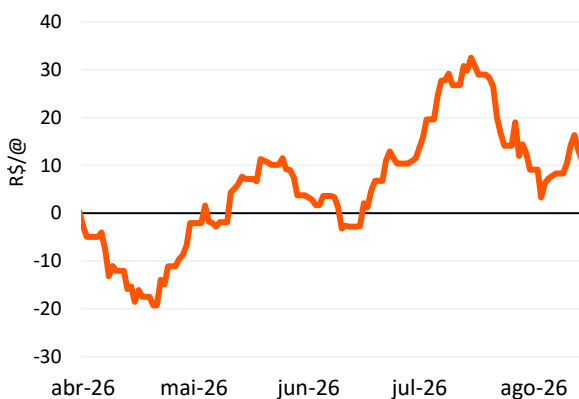
Dessa forma, enxergamos um mercado do boi gordo com perspectivas positivas para o último trimestre, embora com o "freio de mão puxado" no curto prazo. Ainda assim, o cenário construtivo para os preços não elimina a importância da gestão de risco. Vale a atenção com os momentos de oportunidade e descolamento dos futuros do físico, como aqueles do final de julho para a proteção do gado a ser entregue.

Curva futura do boi gordo



Fonte: B3

Diferença contrato Nov/26 para o físico



Fonte: B3



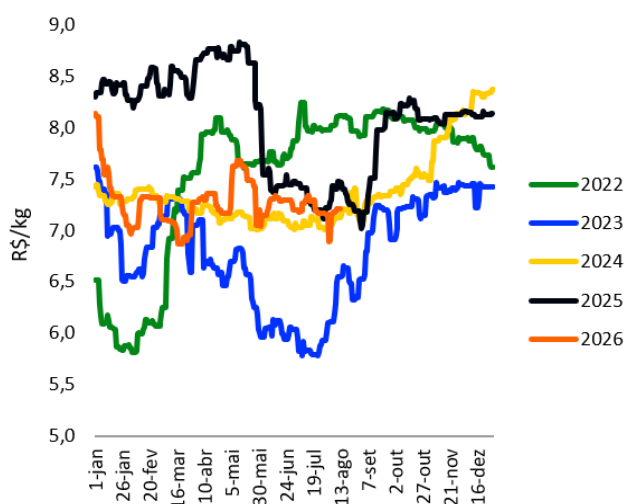
Mercado interno enfraqueceu, exportações seguiram firmes

O mercado de frango atravessou julho com preços pressionados pela expansão da oferta, reduzindo as margens no mercado interno. Em contrapartida, as exportações mantiveram desempenho robusto, sustentadas pela recuperação gradual do Oriente Médio e pelo avanço de outros destinos.

Os preços do frango abatido, referência São Paulo, oscilaram em uma faixa estreita ao longo de julho, com média mensal de R\$ 7,21/kg, recuo de 0,4% frente a junho e de 2,2% na comparação com julho de 2025. Na primeira quinzena de agosto, a média caiu para R\$ 7,12/kg. Apesar de seguir bastante descontada em relação à carne bovina, a proteína avícola tem encontrado dificuldade para sustentar movimentos de alta diante da expansão da oferta. Nesse contexto, a relação de preços entre as proteínas continua chamando atenção, permanecendo acima de 3 kg de frango por kg de dianteiro bovino, o maior patamar da série histórica. Na região Sul, o frango abatido registrou média 2,6% inferior à de junho, pressionando o spread da avicultura voltada ao mercado interno para 33%, nível próximo à média dos últimos cinco anos, de 31%.

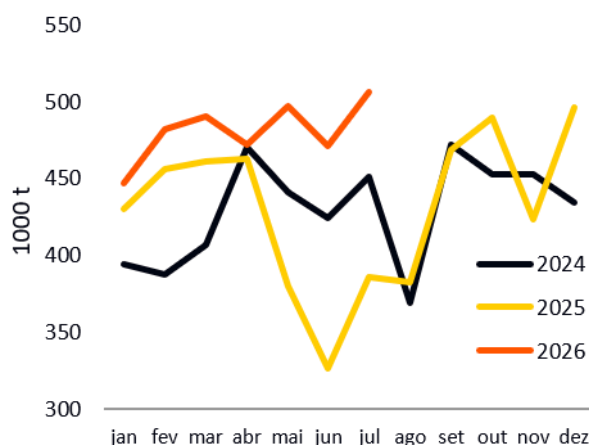
Por outro lado, os indicadores de exportação seguem positivos, com recuperação gradual das vendas para o Oriente Médio, região impactada anteriormente pelas tensões no Estreito de Ormuz. Em julho, os embarques totais alcançaram 505 mil t, avanço de 31% em relação ao mesmo mês do ano passado, embora a comparação ainda seja favorecida pela base enfraquecida pelos efeitos do caso de gripe aviária registrado no Rio Grande do Sul em 2025. No acumulado de janeiro a julho, as exportações avançam 15,9% frente ao mesmo período de 2025. Especificamente para o Oriente Médio, que ainda acumula retração de 4% no ano, as vendas seguem em recuperação, após os impactos mais relevantes observados entre março e abril. Além disso, o crescimento dos embarques para Ásia, África e União Europeia mais do que compensou essa fraqueza. Mesmo com a leve queda de 1,8% no preço médio da carne de frango *in natura* exportada em julho, o controle dos custos de produção permitiu que o spread das exportações permanecesse em 46%, acima da média dos últimos cinco anos, de 43%.

Preços do frango inteiro congelado - SP



Fonte: Cepea

Exportações de carne de frango *in natura* e industrializada



Fonte: Secex



Exportações e custos favoráveis sustentam perspectivas da avicultura

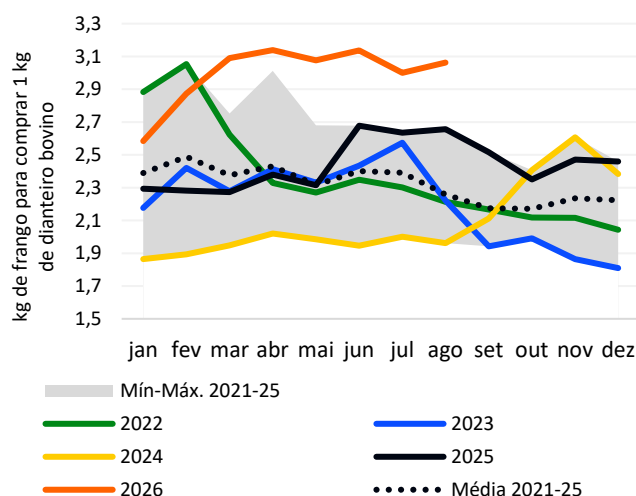
A avicultura deve continuar sustentada por custos competitivos e exportações robustas, apesar da expansão da oferta limitar os preços domésticos. O setor também monitora riscos relacionados ao mercado europeu e ao impacto do El Niño sobre os custos de ração em 2027.

A avicultura deve seguir relativamente equilibrada no curto prazo, sustentada pelos custos de ração ainda favoráveis e pelo bom desempenho das exportações, que continuam absorvendo parte importante da expansão da produção. Apesar da forte competitividade da carne de frango frente ao dianteiro bovino, uma melhora mais consistente dos preços domésticos dependeria de alguma redução da disponibilidade de carne no mercado interno, já que a oferta permanece confortável.

No mercado externo, a situação sanitária controlada no Brasil e a ampla disseminação da gripe aviária em diversos países seguem favorecendo os embarques brasileiros. Ainda assim, o setor acompanha com atenção a expectativa de fechamento do mercado europeu ao produto brasileiro a partir de setembro. A União Europeia respondeu por cerca de 4,5% das exportações de carne de frango em 2025 e ampliou suas compras em 77% neste ano, incluindo forte avanço no último mês, possivelmente em antecipação às restrições esperadas. Apesar desse risco, o ciclo produtivo mais curto da avicultura tende a permitir ajustes mais rápidos da oferta e o redirecionamento das vendas para outros destinos, reduzindo parte do impacto potencial.

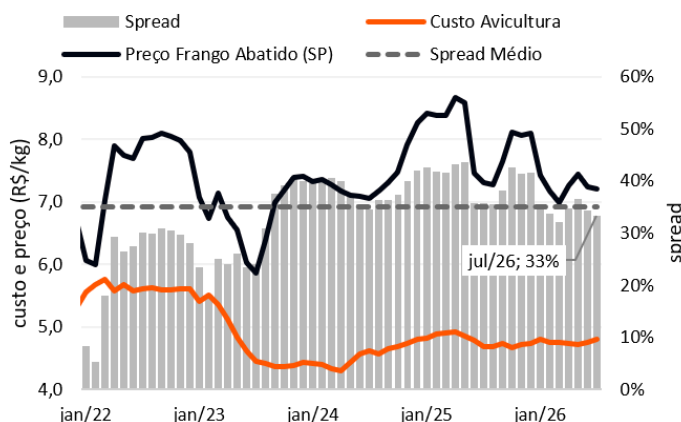
Como temos destacado, embora a ampla disponibilidade de milho deva manter os custos sob controle nos próximos meses, o principal ponto de atenção segue sendo o risco climático associado ao El Niño na safra 2026/27. Eventuais impactos sobre a produção de grãos podem alterar a dinâmica dos custos da proteína animal em 2027, reforçando a importância do monitoramento do cenário climático e da adoção de estratégias de gestão de risco para os insumos.

Relação de preços dianteiro/frango (SP)



Fonte: Cepea, Itaú BBA

Custo, preço e spread do frango abatido



Fonte: Embrapa, Deral, Itaú BBA



Mercado de suínos seguiu pressionado apesar das exportações

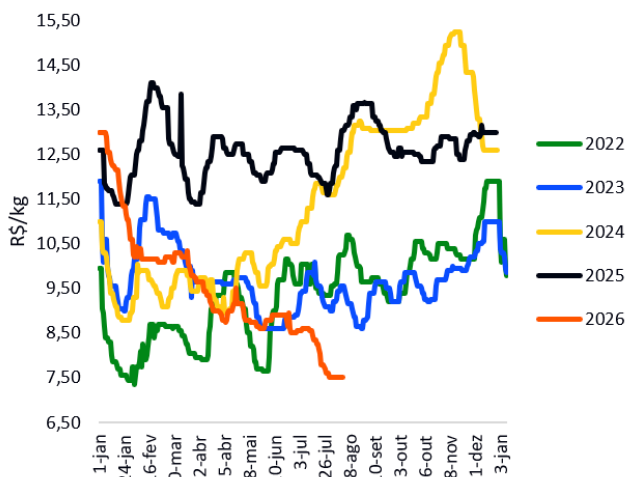
Julho foi marcado por forte pressão sobre a suinocultura, com preços abaixo dos custos de produção e margens negativas. Apesar do bom desempenho das exportações, o crescimento da oferta doméstica manteve o mercado interno fragilizado e os preços em queda.

Os preços do suíno na região Sul permaneceram pressionados em julho, girando em torno de R\$ 5,15/kg vivo, frente a um custo de produção próximo de R\$ 6,20/kg. Esse cenário resultou em um prejuízo estimado de cerca de R\$ 120 por cabeça terminada, evidenciando uma forte pressão sobre a rentabilidade da atividade, mesmo sem impactos relevantes sobre os custos de produção. Já no estado de São Paulo, além da queda de 2,5% no preço do animal entre 13/jul e 13/ago, a meia carcaça no atacado registrou retração de 12%, atingindo o menor valor nominal desde 2022 e ficando 42% abaixo do observado há um ano. Nem mesmo a expressiva vantagem relativa da carne suína frente à carne de frango tem sido suficiente para interromper o movimento de queda dos preços.

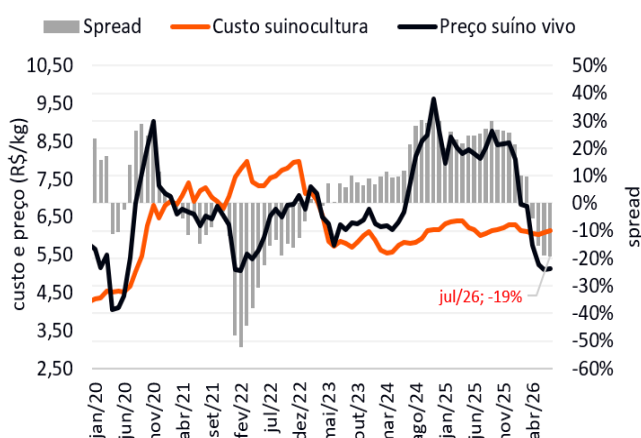
Pelo lado das exportações, o desempenho seguiu positivo, com embarques de 115 mil t *in natura* em julho, volume semelhante ao do mês anterior e 2,3% superior ao registrado em jul/25. No acumulado até julho, o crescimento alcançou 7,5%, com destaque para a expansão das vendas para as Filipinas (+9%), Japão (+72%) e Chile (+6%), os três principais destinos da carne suína brasileira. No entanto, o preço médio da carne *in natura* recuou 3,8% em relação ao mês anterior, fazendo com que o spread das exportações retornasse para a média dos últimos cinco anos, de 36%, após ter atingido 39% em junho.

Do lado da oferta, os indicadores apontam para um ritmo de crescimento superior ao observado no ano passado. Mesmo com parte desse aumento sendo absorvido pelas exportações, a disponibilidade de carne no mercado doméstico foi elevada no final do 2º semestre, de modo que a demanda interna tem encontrado dificuldades para absorver integralmente a oferta disponível, contribuindo para a manutenção do ambiente de preços pressionados.

Preços da ½ carcaça no atacado - SP



Custo, preço e spread da suinocultura



Mercado requer ajuste para recuperar rentabilidade

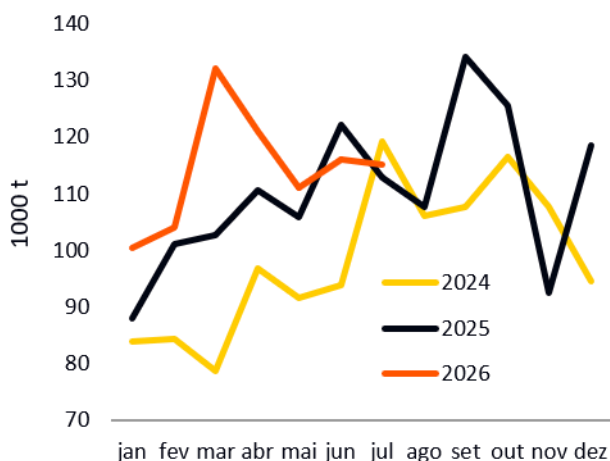
A suinocultura deve seguir enfrentando margens pressionadas, com a elevada oferta limitando a recuperação dos preços domésticos. Embora haja sinais de desaceleração da produção, a dependência das exportações e os riscos climáticos para 2027 mantêm o cenário de cautela.

O cenário para a suinocultura deve seguir desafiador do ponto de vista das margens no curto prazo. O elevado ritmo de produção tem impedido uma recuperação mais consistente dos preços no mercado doméstico. Embora os primeiros meses do ano tenham sido marcados por uma oferta interna mais ajustada, em função do forte desempenho das exportações, a desaceleração dos embarques ao longo do segundo trimestre ampliou a disponibilidade de produto no mercado doméstico, especialmente em junho, contribuindo para o ambiente de preços mais deprimidos observado atualmente.

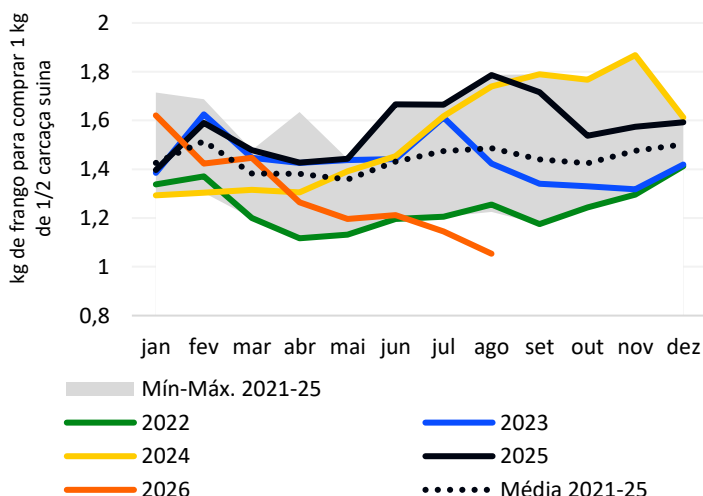
Sob a ótica da competitividade frente às demais proteínas, seria razoável esperar uma reação da demanda e dos preços do suíno. No entanto, a elevada oferta tem limitado esse movimento. Há indícios preliminares de desaceleração dos abates em julho, o que tende a reduzir a pressão sobre as cotações. Ainda assim, com as exportações retornando a patamares mais próximos dos registrados no ano passado, o efeito dessa menor produção sobre a disponibilidade interna acaba sendo parcialmente neutralizado.

Seguimos reforçando a percepção de que uma moderação mais consistente do ritmo de produção será necessária para reequilibrar o mercado e restabelecer níveis mais adequados de rentabilidade ao produtor. No entanto, ainda há dúvidas sobre a intensidade e a velocidade desse ajuste. Nesse contexto, uma eventual perda de tração das exportações tende a manter o mercado pressionado. Além disso, embora o cenário de custos permaneça favorável no momento, os riscos climáticos associados ao El Niño introduzem maior incerteza para 2027, especialmente em relação à safrinha de milho e, consequentemente, aos custos da alimentação animal.

Exportações de carne suína *in natura*



Relação de preços suíno/frango



Chuvas na colheita impulsionaram forte alta dos preços do café

O mercado de café registrou recuperação das cotações entre julho e agosto, sustentada por chuvas durante a colheita, menor oferta imediata e preocupações com a qualidade dos grãos, fatores que elevaram os prêmios de risco no curto prazo.

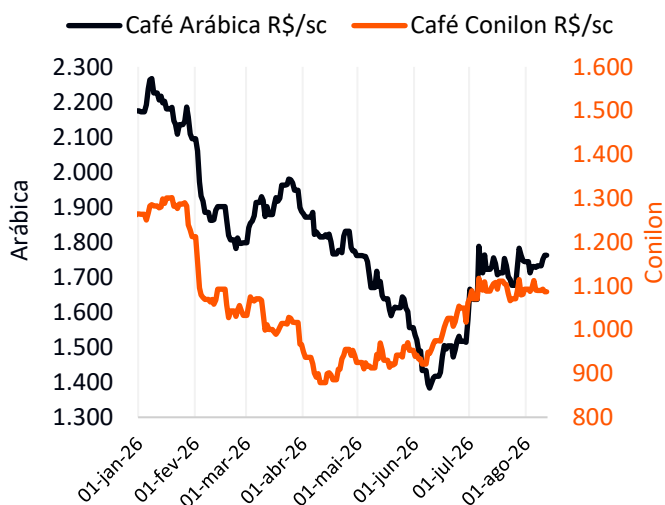
O mercado de café apresentou forte volatilidade entre julho e o início de agosto. Após uma correção das cotações ao longo do primeiro semestre, refletindo as perspectivas de uma safra brasileira recorde em 2026/27, os preços voltaram a subir durante o período de colheita. O movimento foi impulsionado pelas chuvas registradas nas principais regiões produtoras, que atrasaram os trabalhos de campo e provocaram queda de frutos, dificultando o recolhimento e o beneficiamento do café.

Esse cenário ampliou as preocupações em relação à qualidade da safra e reduziu a disponibilidade imediata de produto para comercialização, justamente em um momento em que os estoques globais permanecem apertados. Com isso, o mercado voltou a incorporar um prêmio associado aos riscos de oferta no curto prazo, contribuindo para a recuperação das cotações observada ao longo do período.

Esse aperto na oferta de curto prazo desencadeou movimentos expressivos de alta nas bolsas internacionais. Em julho, o contrato de arábica em Nova York avançou cerca de 16% em apenas um dia (06/07), atingindo 363 c USD/lb no vencimento setembro/26, enquanto o robusta em Londres também registrou forte valorização de 9%, alcançando USD 4.064/t.

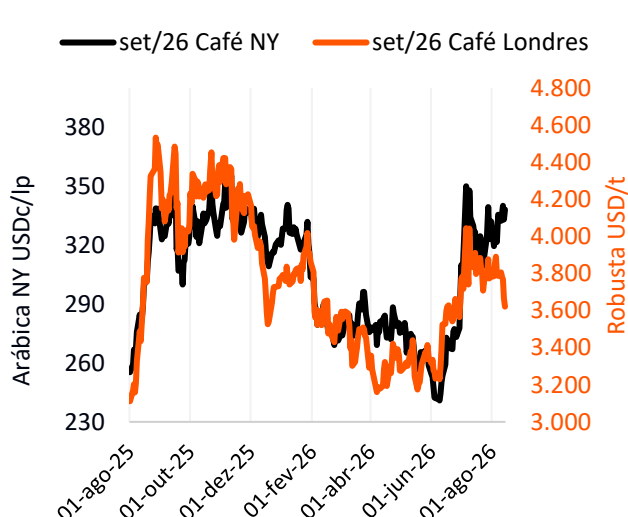
Embora parte desses ganhos tenha sido devolvida posteriormente em função da realização de lucros e de ajustes técnicos dos fundos, as cotações permaneceram em patamares elevados, sustentadas pelo atraso da colheita, pelas preocupações com a qualidade dos grãos e pela menor disponibilidade de café no mercado físico. Em 12 de agosto, o primeiro vencimento do arábica em Nova York encerrou o dia em 340 c USD/lb, enquanto o robusta fechou em USD 3.769/t.

Preços de café arábica e robusta no Brasil



Fonte: Cepea

Preços arábica NY e robusta Londres



Fonte: ICE





Oferta em recuperação, mas incertezas climáticas permanecem

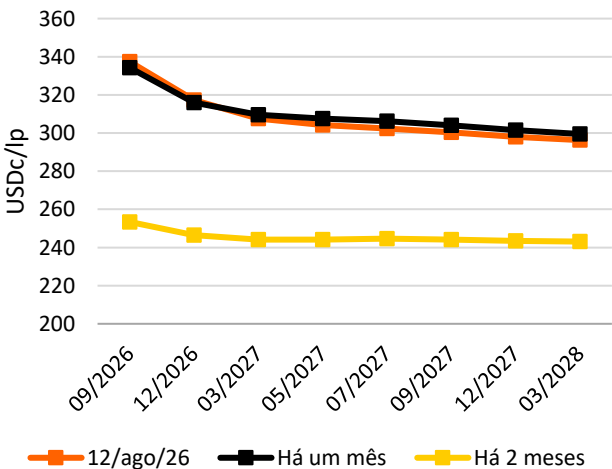
Com produção global e exportações brasileiras em expansão, o mercado projeta uma recomposição gradual dos estoques. Apesar disso, a evolução do clima ao longo dos próximos meses seguirá como fator relevante para os preços.

A divulgação das primeiras estimativas da safra 2026/27 do USDA, em julho, reforçou a expectativa de recuperação da oferta global de café. A produção mundial foi estimada em 190 MM de sacas, alta de 6,1% frente ao ciclo anterior, enquanto o consumo deve atingir 180 MM de sacas. Com isso, o balanço aponta para um superávit de 9,9 MM de sacas, favorecendo uma gradual recomposição dos estoques globais após o período de maior aperto observado nos últimos anos.

Para o Brasil, o USDA projetou uma safra recorde de 71,9 MM de sacas, crescimento de 14,1% em relação a 2025/26. O principal destaque é a recuperação da produção de arábica, estimada em 47,5 MM de sacas, avanço de 25% na comparação anual, impulsionado pelas boas condições no desenvolvimento da safra e pela bienalidade positiva da cultura. Já o robusta foi projetado em 24,4 MM de sacas, volume ligeiramente inferior ao da temporada anterior, mas ainda em um patamar historicamente elevado. A maior disponibilidade de café no Brasil deve ampliar o excedente exportável e contribuir para a normalização do fluxo global de oferta ao longo do ciclo. O USDA estima exportações de café verde de 49,4 MM de sacas, alta de quase 30% em relação à safra anterior, refletindo a recuperação da disponibilidade interna e do ritmo dos embarques.

Apesar da perspectiva mais confortável para a oferta, o mercado seguirá atento aos desdobramentos climáticos para os próximos ciclos. Já se observam aberturas de floradas antecipadas diante da falta de um período seco, o que deve gerar uma maturação desuniforme para o próximo ano. A ocorrência de um El Niño de forte intensidade ao longo do segundo semestre será um dos principais fatores monitorados, uma vez que eventuais impactos sobre as floradas brasileiras podem alterar as perspectivas para a safra 2027/28 e voltar a influenciar a formação dos preços internacionais.

Curva futura do café arábica NY



Balanço global de O&D de café

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

Safra 2026/27 começa com preços pressionados

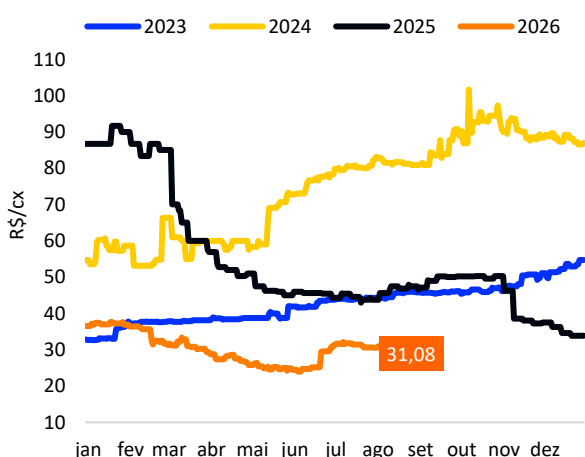
Preços da laranja seguiram pressionados no início da safra 2026/27, mesmo diante de uma estimativa de produção menor. No mercado interno, as cotações continuaram em trajetória de queda, refletindo uma postura mais cautelosa da indústria nas compras. Nas exportações, julho registrou recuperação dos embarques de suco de laranja.

O primeiro mês da safra 2026/27 foi marcado por novas quedas nos preços da laranja e do suco de laranja, refletindo um mercado menos tensionado do que o observado nos últimos dois anos. Nos 30 dias encerrados em 11 de agosto, o contrato de suco de laranja negociado na bolsa de Nova York recuou 6%, encerrando o período a USDc 139/lb. No mercado doméstico, a laranja destinada à indústria também perdeu valor, embora de forma mais moderada. Segundo o Cepea, a caixa de 40,8 kg foi negociada a R\$ 30 em 11 de agosto, desvalorização de 2,3% na comparação com 30 dias antes.

A movimentação dos preços ao longo do mês sugere que o mercado enxergou o início da nova safra com menor urgência de compra por parte da indústria. Apesar da estimativa do Fundecitrus apontar uma produção de 255 milhões de caixas em 2026/27, abaixo da safra anterior, as cotações continuaram cedendo, indicando que os agentes têm atribuído mais peso à disponibilidade imediata de fruta e ao ritmo dos negócios neste começo de temporada.

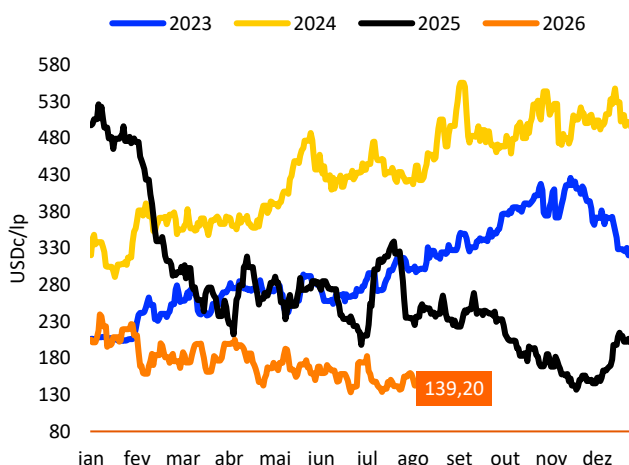
No mercado de exportação, julho foi de recuperação dos embarques brasileiros de suco de laranja. As exportações somaram 75 mil t em equivalente FCOJ e geraram receita de USD 180 MM. Na comparação anual, houve aumento de 7,3% no volume exportado. No entanto, o preço médio de exportação recuou 44,1%, para USD 2.391/t, o que levou a uma queda de 40% na receita em relação a julho de 2025. Em termos de destino, os Estados Unidos ampliaram sua participação e absorveram 56% dos embarques brasileiros, alta de 34% ante o mesmo período do ano anterior. Já a União Europeia respondeu por 30% do volume exportado, registrando recuo de 35% na mesma comparação.

Preços da laranja posta à indústria



Fonte: Cepea

Preço do suco de laranja em Nova York



Fonte: ICE



Elevação dos estoques americanos de suco pressiona perspectivas para o FCOJ

Estoques maiores nos EUA e curva futura com valorização limitada reforçam cenário de oferta mais confortável. Sem percepção de escassez no mercado e com a demanda ainda enfraquecida, o potencial de alta para o FCOJ permanece restrito no curto prazo.

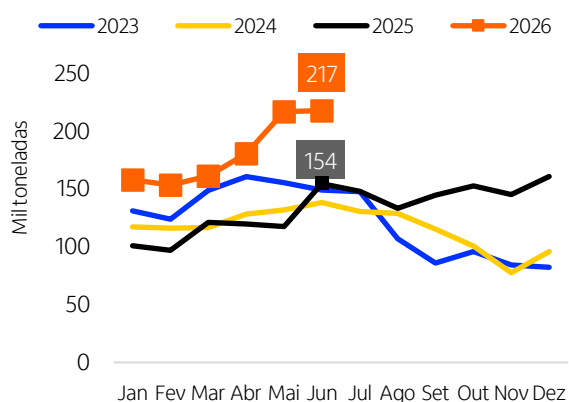
Os estoques de suco de laranja concentrado nos Estados Unidos voltaram a ficar em níveis mais confortáveis. De acordo com dados do USDA, o volume armazenado em câmaras frias ao fim de junho foi de 217 mil t, alta de 41% em relação ao ano anterior e cerca de 20 mil t acima da média dos últimos cinco anos. As variedades de Valência são colhidas principalmente entre março e junho nos Estados Unidos.

Como resultado, a oferta tende a permanecer relativamente confortável durante os próximos meses, reduzindo a urgência de recomposição de estoques pelos engarrafadores e limitando movimentos mais expressivos de alta nos preços. A curva futura do FCOJ em NY reforça essa percepção. Apesar da curva dos contratos futuros apresentar inclinação positiva, os contratos avançam de forma gradual, saindo de cerca de USDc 139/lb para set/2026 para somente USDc 156/lb em set/2027.

O cenário atual é de oferta relativamente confortável, bem diferente do observado nos últimos anos, quando os estoques atingiram níveis historicamente baixos. Para o Brasil, principal fornecedor de suco para os Estados Unidos, isso significa um ambiente menos favorável para a sustentação dos preços internacionais, mesmo diante da perspectiva de uma safra menor em 2026/27. Dessa forma, o viés para o FCOJ permanece de estabilidade a baixa no curto prazo.

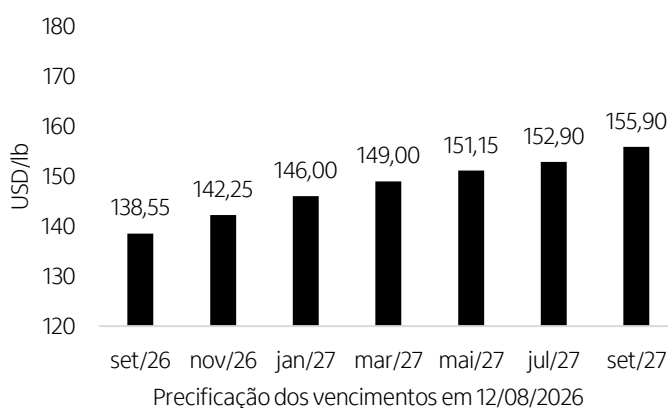
Um dos poucos fatores altistas continua sendo a ocorrência do El Niño, que pode comprometer as floradas nos meses de setembro a novembro e reduzir o potencial produtivo no cinturão citrícola. No entanto, esse risco ainda não se materializou e eventuais impactos tendem a ser sentidos principalmente na safra 2027/28.

Estoques de FCOJ no fim do mês - EUA



Fonte: USDA

Curva dos vencimentos futuros de FCOJ em NY



Fonte: ICE



Açúcar ganha fôlego após julho de preços contidos

Após um julho de preço contido, açúcar em NY avança em agosto, impulsionado pela onda de revisões do déficit global, risco climático e rumores de importação pela Índia

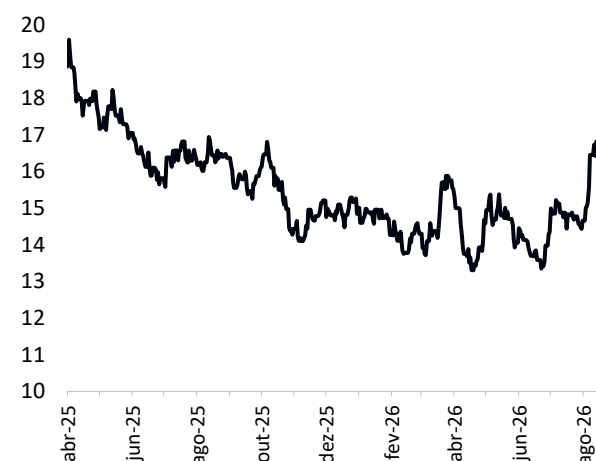
Em julho, o açúcar negociado na Bolsa de Nova York aproximou-se de USDc 15/lb para o contrato nº 11 com vencimento em outubro (o mais líquido), superando esse patamar pontualmente, na esteira da escalada das commodities energéticas. Porém, a ampla disponibilidade no curto prazo, a recuperação das monções na Ásia e a fraca demanda internacional limitaram a continuidade do movimento altista ao longo do mês.

O rally, enfim, ficou para agosto, quando Nova York rompeu a marca dos USDc 16/lp. Uma conjunção de fatores explica essa mudança das expectativas. As sucessivas revisões do balanço global, indicando déficits mais acentuados para a safra 2026/27, ampliaram a relevância dos riscos de oferta nos médio e longo prazos. Nesse contexto, a onda de calor extremo e poucas chuvas na Europa culminaram na queda da produtividade agrícola para a beterraba projetada para a próxima safra. Esta queda, inclusive, foi o principal elemento que nos levou a elevar a expectativa do déficit global de açúcar, de 700 mil t para 1,4 MM t no ciclo 2026/27. A projeção de déficit de 2,9 MM t para a próxima temporada 2027/28 pela Czarnikow também é importante fator de suporte.

Na Índia, a expectativa de chuvas abaixo da média para agosto e a maior intervenção do governo para conter a inflação doméstica do açúcar, reacendeu os rumores de importação pelo país. Contudo, a viabilidade econômica para importar está distante: diante do aumento dos preços nacional do açúcar e da desvalorização da rúpia, o custo açúcar importado na Índia está maior do que o preço do açúcar praticado no mercado interno.

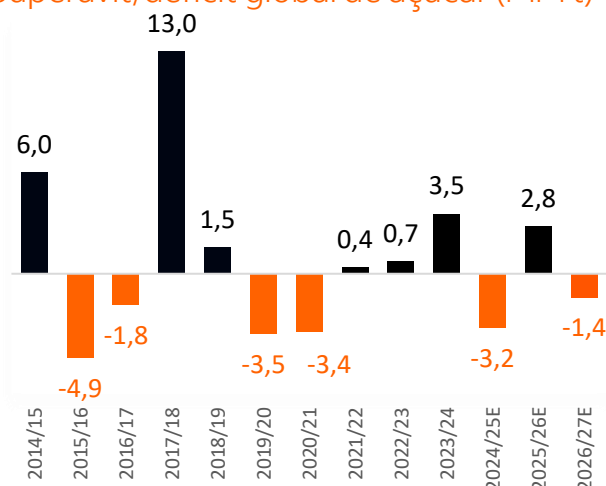
Por fim, a repercussão dos dados divulgados pela União da Indústria da Cana-de-Açúcar e Bioenergia (UNICA) para junho e pelo Ministério da Agricultura (MAPA) referentes à julho, fortaleceram o movimento de alta do contrato nº 11. As estatísticas de ambas as instituições evidenciaram o recuo da produção de açúcar na região Centro-Sul do Brasil.

Cotação diária do açúcar NY (USDc/lp)



Fonte: ICE

Superávit/déficit global de açúcar (MM t)



Fonte: Itaú BBA



Açúcar reage, mas cautela é necessária

O recente avanço do açúcar em Nova York corrige os preços incompatíveis com o déficit esperado para 2026/27, mas a fragilidade da demanda global lembra que os fatores baixistas seguem presentes

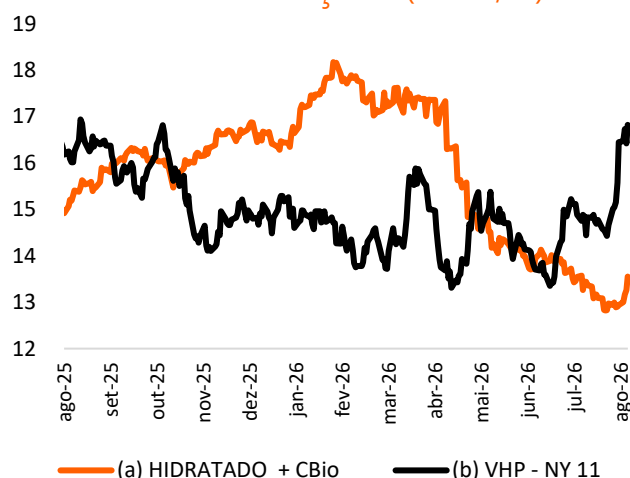
O aumento das cotações do açúcar em Nova York representa, em um primeiro momento, um movimento de correção, uma vez que níveis inferiores a USDc 15/lb se mostram incompatíveis com a expectativa consolidada de déficit global na safra 2026/27.

Apesar do recente rally, é fundamental reconhecer que os fatores baixistas permanecem, em especial a baixa demanda física no mercado internacional. Há diversos sinais que corroboram essa avaliação: a retração das exportações brasileiras (consulte o [Radar de Exportação](#)), descontos relevantes nos preços FOB em Santos e line-up pouco ativo.

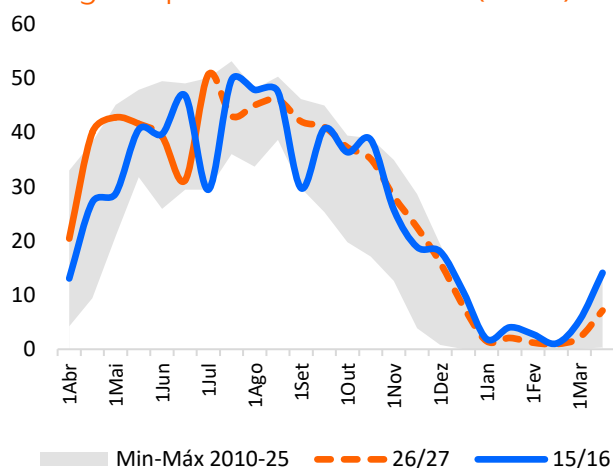
Sob a ótica da oferta, a China projeta produção recorde no ciclo 2026/27, enquanto a nossa estimativa corrente de 29 MM t de açúcar fabricadas na Índia no mesmo ciclo, apresenta viés de alta frente à queda ainda maior da destinação de cana-de-açúcar para etanol. Além disso, mesmo em regiões com expectativa de quebra de safra, os estoques confortáveis limitam a necessidade de importação. A União Europeia ilustra bem esse cenário. Embora a produção do bloco deva recuar cerca de 3 MM t (estimativa do Itaú BBA), o incremento das compras externas será menor. Até 31 de maio, o estoque europeu estava 12% acima do nível observado na mesma data de 2025, enquanto o estoque de passagem projetado será o maior volume dos últimos 5 anos.

No Brasil, embora os incentivos econômicos favoreçam a produção de açúcar, fatores operacionais e agrônômicos, especialmente a menor qualidade da cana-de-açúcar e a reduzida flexibilidade industrial, devem restringir os ganhos no mix açucareiro, o qual atingiu 44,2% até o final de julho (MAPA), contra 52% no mesmo período de 2025. Dessa forma, mantemos para a safra 2026/27, a projeção de moagem de 644,8 MM t para a região Centro-Sul e mix produção de açúcar de 46,4%, resultando em 39,4 MM t de açúcar. Há, porém, forte viés de baixa para a expectativa da qualidade da matéria-prima, projetada atualmente em 138,3 kg ATR/t.

Paridade etanol vs. açúcar (cUSD/lb)



Moagem quinzenal de cana CS (MM t)



Preços reagem, com mercado à espera do consumidor

Mesmo com a recente recuperação do preço, a reversão consistente, do ciclo de desvalorização do etanol passa necessariamente pela retomada urgente da demanda interna

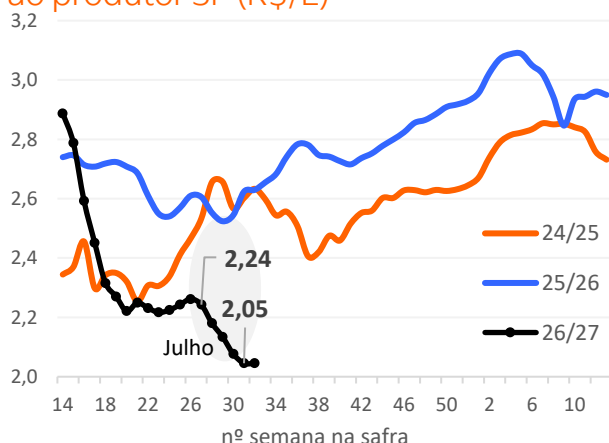
A volatilidade retornou ao mercado brasileiro de etanol, com a recuperação recente dos preços após um período de forte desvalorização. Esse movimento reflete, primeiramente, uma correção diante dos preços excessivamente baixos, que desincentivaram os negócios. O indicador semanal do etanol hidratado combustível recebido pelo produtor no Estado de São Paulo caiu 9% ao longo de julho até atingir R\$ 2,05/L – o menor valor nominal desde janeiro de 2024.

Contudo, ao final da primeira quinzena de agosto, o rally do açúcar, a valorização do Real e a expectativa de melhora da demanda do etanol contribuíram para a retomada dos preços, com o hidratado ao produtor retornando próximo ao patamar de R\$ 2,20/L na semana entre 10-14/08.

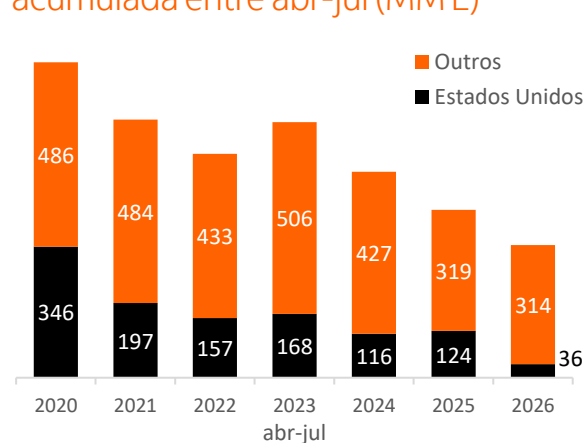
A expectativa é de uma reação mais consistente da demanda a partir de agosto, diante da manutenção da paridade amplamente favorável ao biocombustível por um período prolongado e pelo maior número de dias úteis para comercialização no mês. Nos postos paulistas, a paridade média está abaixo de 60% desde o início de junho e o renovável tornou-se economicamente mais vantajoso em 10 estados, que juntos respondem por 2/3 da demanda brasileira de combustíveis leves. Julho tradicionalmente é um mês de menor dinamismo do consumo, o que limita a expectativa de incremento expressivo no período.

O aumento da mistura obrigatória de etanol anidro na gasolina, de 30% para 32% a partir de 1º de agosto, e a aprovação do Projeto de Lei Complementar n. 114/2026 pela Câmara dos Deputados e Senado em 12 de agosto, também representam avanços positivos. O mercado, porém, segue desafiado por um quadro de oferta abundante, exigindo a absorção imediata próxima de 2 bi L por mês, sob o risco de acumular estoque de passagem excessivos em um ambiente de juros elevados. O canal exportador permanece limitado seja pela tarifa de 37,5% imposta pelos Estados Unidos ao etanol brasileiro a partir de 22/07, seja pelo avanço do etanol americano nos destinos globais.

Preço do etanol hidratado combustível ao produtor SP (R\$/L)



Exportação de etanol pelo Brasil acumulada entre abr-jul (MM L)



Mercado de fertilizantes registra queda nos preços após período de volatilidade

Os nitrogenados perderam força após a recente correção dos preços e o avanço das importações, enquanto os fosfatados registraram leve recuo, refletindo uma demanda mais cautelosa neste momento da temporada. A alta do enxofre adiciona pressão aos custos de produção e limita uma recuperação mais consistente dos fosfatados no curto prazo.

A guerra no Oriente Médio seguiu trazendo volatilidade aos nitrogenados em julho. Ainda assim, houve correção na última semana no mercado: a ureia recuou de USD 482,5/t para USD 415/t, enquanto o sulfato de amônio caiu de USD 262,5/t para USD 240/t.

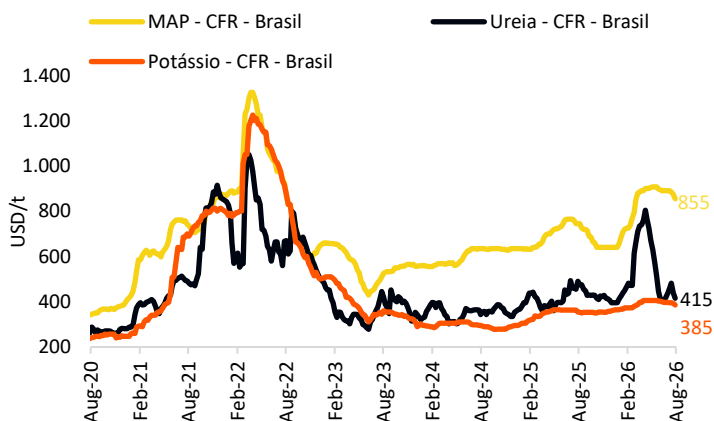
Houve também um avanço nas importações de ureia em julho. O país desembarcou 601 mil t do fertilizante nitrogenado, avanço de 12% na comparação anual e maior patamar mensal desde o início do conflito no Oriente Médio. A tendência é de aceleração dos embarques nos próximos meses, acompanhando a demanda das culturas de segunda safra, que possuem maior necessidade de nitrogênio do que a soja cultivada no primeiro ciclo.

Nos fosfatados, os preços recuaram em julho em meio à demanda mais fraca. O MAP caiu para USD 855/t, refletindo menor apetite de compra nesta etapa final de aquisição de insumos para o plantio da primeira safra. O SSP também cedeu, para USD 250/t. Além da demanda pontualmente menor, parte dos produtores ainda posterga compras de fosfatados para o plantio da safrinha, o que limita uma reação mais consistente dos preços no curto prazo.

No enxofre, as importações somaram 29 mil t em julho, o menor volume dos últimos 36 meses, enquanto o preço médio atingiu USD 1.067/t FOB, mais que o dobro do registrado em janeiro. Por ser um insumo relevante para a produção nacional de fosfatados, seu encarecimento adiciona pressão de custos à cadeia.

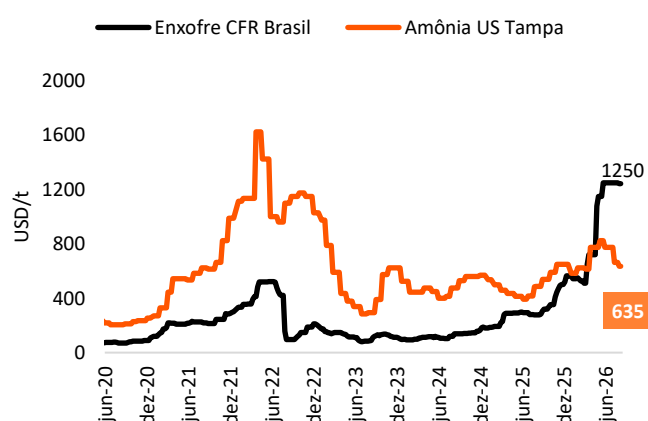
No caso do KCl, o cenário segue mais confortável. As importações acumuladas até julho somam 8,8 MM t, alta de 2,5% na comparação anual. Houve também recuo no mercado interno para USD 385/t CFR Brasil, enquanto o foco das compras começa a migrar da soja para a safrinha.

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
Mesa de clientes
Fone

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



/ Itaú BBA



Informações Relevantes

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

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