



**BB ASSET
MANAGEMENT**

**Busque mais para
os seus investimentos**

BBGO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Investimento de Crédito FIAGRO Imobiliário

Março - 2026

INFORMAÇÕES GERAIS

O BB FIAGRO é um fundo de investimento que investe em ativos como CRA, LCA, CRI e Debêntures, desde que todos estejam vinculados ao Agronegócio. Os rendimentos do fundo são isentos de imposto de renda.

O fundo tem como objetivo superar o CDI através do investimento em uma carteira de crédito privado de alta qualidade, contando com a expertise do Banco do Brasil no setor de agronegócios. A isenção de imposto de renda torna o produto ainda mais atraente em uma indústria que representa cerca de um terço de todas as exportações do Brasil.

Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
BBGO11	R\$378.592.962,69	12.011	4.005.164
CNPJ	Data de Início	Taxa de Administração	Taxa de Performance
42.592.257/0001-20	17/dez/21	0,85% a.a.	10% sobre excesso CDI+1% a.a.
Administrador e Gestor	Consultor	Custodiante	Auditor
BB Asset Management	Banco do Brasil SA	Banco do Brasil	KPMG

Resultados – Março/2026

Distribuição por cota	Dividend Yield	Nº de Negócios	Volume Negociado
R\$0,85	1,12%	5.375	R\$5.049.938,80
Receitas	Despesas		
R\$1.711.838,19	-R\$ 447.137,19		

Comentário do Gestor

Mercado

O agronegócio brasileiro atravessa um período desafiador, marcado por estreitamento das margens financeiras dos produtores, aumento do endividamento e custo elevado do capital. A combinação entre preços menos favoráveis das commodities, pressão significativa nos custos de produção — especialmente fertilizantes, defensivos, combustíveis e fretes — e a manutenção da taxa Selic em patamar contracionista tem reduzido a capacidade de geração de caixa no campo. Esse contexto foi agravado por eventos climáticos adversos, com destaque para os impactos do fenômeno El Niño na safra 2024/25, que resultaram em queda relevante de produtividade em culturas como soja e milho, além de comprometer estruturas produtivas e elevar custos extraordinários para os produtores.

Adicionalmente, a elevação expressiva da alavancagem do setor e o ambiente financeiro mais restritivo têm se refletido no aumento da inadimplência ao longo da cadeia e no crescimento significativo dos pedidos de recuperação judicial no agronegócio. No cenário externo, a intensificação de conflitos geopolíticos, em especial no Oriente Médio, trouxe impactos logísticos e pressões adicionais sobre os custos, afetando fretes, seguros e disponibilidade de insumos estratégicos, sobretudo fertilizantes. Ao mesmo tempo, a expectativa de um novo episódio de El Niño no segundo semestre de 2026 adiciona incertezas relevantes ao desempenho operacional do setor, reforçando a necessidade de maior disciplina financeira, seletividade na alocação de capital e atenção aos riscos climáticos e macroeconômicos nos próximos trimestres.

Rendimentos

No contexto de um mercado de crédito ainda desafiador e mais seletivo, o BB FIAGRO mantém uma postura prudente e conservadora na gestão de sua carteira, reconhecendo que alguns emissores específicos —demandam acompanhamento mais próximo. Diante desse cenário, e com o objetivo de preservar a qualidade do portfólio e a sustentabilidade dos fluxos de caixa, optamos por manter os rendimentos distribuídos em R\$ 0,85 por cota. A rentabilidade mensal da cota patrimonial em Março de 2026 foi de 0,56%, enquanto o dividend yield alcançou 1,12% no mês, equivalente a 92,73% do CDI sobre o valor de mercado, isento de Imposto de Renda para a pessoa física.

Reforçamos que o Fundo possui uma carteira bem diversificada e majoritariamente high grade, que entendemos estar entre as mais qualificadas do mercado e que, diante da expectativa de início do ciclo de redução da taxa Selic, avaliamos que o pior momento do crédito privado pode já ter sido superado, criando bases mais favoráveis para uma normalização gradual do ambiente e geração de valor no médio prazo.

Carteira

A carteira de CRAs permanece bem diversificada: 49,26% do patrimônio líquido está alocado em emissões indexadas ao CDI, que apresentam yield médio de CDI + 2,15% a.a. e duration de 600 dias úteis. A exposição indexada ao IPCA, que corresponde a 26,76% do portfólio, possui yield médio de IPCA + 9,60% a.a. e duration de 335 dias úteis. Já a parcela prefixada, representando 3,37% do PL, entrega yield de 13,80% a.a. e conta com duration média de 1.102 dias úteis. Além disso, o fundo mantém 3,05% do patrimônio líquido investido em FIDCs FIAGRO, os quais apresentam yield de CDI + 2,86% a.a.

Encerramos o mês com uma liquidez de 17,57% do PL, o que nos dá flexibilidade para buscar novas oportunidades de alocação nos mercados primário e secundário, com foco na diversificação entre os principais setores do agronegócio.

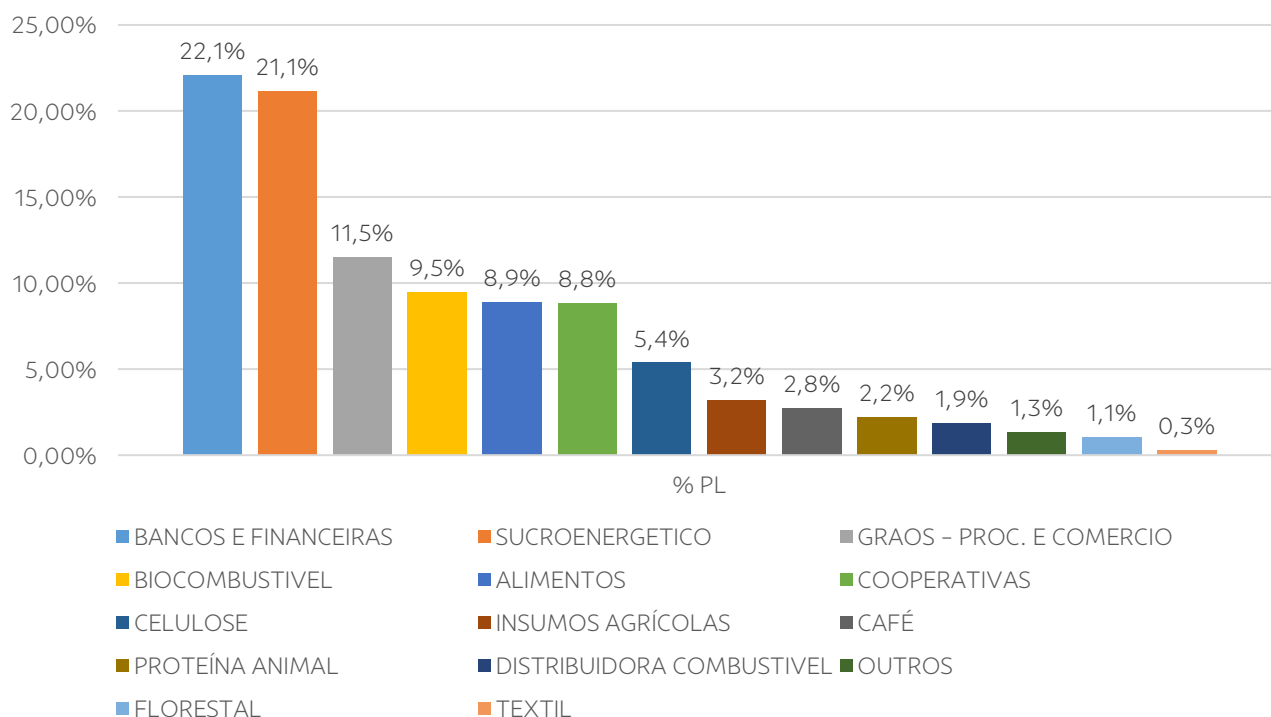
O valor da cota encerrou o mês de dezembro sendo negociado com um desconto aproximado de 20% em relação à cota patrimonial. Consideramos esse cenário uma oportunidade atrativa, dado que a carteira conta com mais de 38 emissores, yield média superior a CDI + 1,80% ao ano e duração média próxima de 2,2 anos — características que reforçam o potencial do fundo como uma alternativa eficiente de diversificação, que contribui para o desenvolvimento da cadeia agroindustrial brasileira e conecta o investidor às oportunidades do campo com segurança e solidez.

Composição da Carteira

Considerando as taxas de remuneração dos ativos na carteira do BBGO11, os CRAs e FIDCs são atrelados ao IPCA, CDI e Prefixado. Dessa forma, a remuneração considerando as taxas médias de aquisição e taxas de mercado se dividem conforme gráfico abaixo:

Ativos	% PL	Taxa Média Compra	Taxa Média a Mercado
CDI	52,30%	2,07%	2,15%
IPCA	26,76%	6,90%	9,60%
OPCOM	17,57%	100% CDI (-) IR	100% CDI (-) IR
PRE	3,37%	13,75%	13,80%

Exposição Setorial



COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

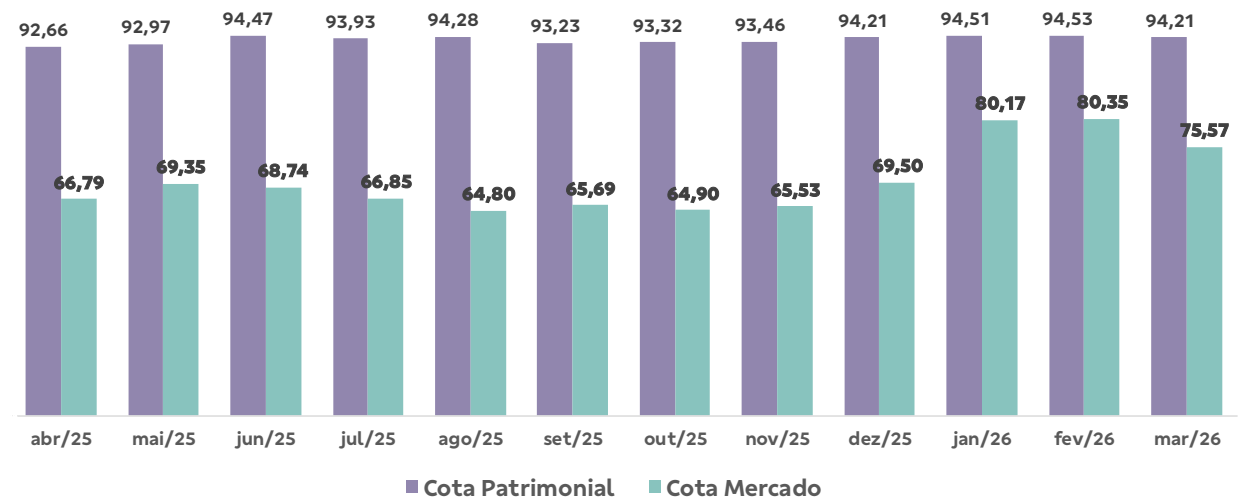
Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Código CETIP
LAR COOPERATIVA							
21/08/2025	16/08/2032	3.00	R\$ 2.904.068,95	0,75%	PRE	14,55%	CRA025006NB
21/08/2025	15/08/2030	12.00	R\$ 11.972.166,36	3,10%	CDI	106,00%	CRA025006NA
VALE DO TIJUCO							
05/11/2024	16/10/2034	12.00	R\$ 12.690.065,22	3,28%	CDI	1,60%	CRA0240099E
11/06/2025	16/10/2034	8.00	R\$ 8.460.043,48	2,19%	CDI	1,48%	CRA0240099E
ELDORADO							
18/01/2023	15/09/2027	7.16	R\$ 9.054.783,17	2,34%	IPCA	6,90%	CRA021002YB
22/03/2022	15/09/2027	4.00	R\$ 5.056.419,47	1,31%	IPCA	6,62%	CRA021002YB
20/09/2023	15/09/2027	5.02	R\$ 6.352.126,96	1,64%	IPCA	7,09%	CRA021002YB
CEREAL							
14/11/2024	16/11/2029	10.00	R\$ 10.389.517,57	2,69%	CDI	1,10%	CRA02400AHV
22/09/2025	15/09/2032	3.50	R\$ 3.373.326,23	0,87%	PRE	14,48%	CRA025007KE
GDM GENÉTICA							
16/03/2022	21/12/2026	2.40	R\$ 631.739,02	0,16%	CDI	1,40%	CRA021001KA
18/03/2022	21/12/2026	3.30	R\$ 868.641,15	0,22%	CDI	1,50%	CRA021001KA
COCARI							
24/03/2022	17/12/2026	10.00	R\$ 2.545.555,06	0,66%	CDI	5,35%	CRA021005KX
FS BIO							
28/04/2023	15/10/2029	2.00	R\$ 1.895.677,90	0,49%	CDI	2,90%	CRA02300795
26/03/2025	17/03/2031	10.00	R\$ 9.556.354,28	2,47%	CDI	3,00%	CRA0250012Y
FIAGRIL							
11/01/2023	11/08/2027	5.00	R\$ 625.649,07	0,16%	CDI	4,50%	CRA022007KF
NEOMILLE							
18/04/2022	17/04/2029	20.00	R\$ 21.989.446,20	5,69%	IPCA	6,23%	CRA021005W1
RODOIL							
29/04/2022	09/03/2027	14.30	R\$ 7.186.525,88	1,86%	CDI	3,00%	CRA022002XP
NARDINI							
16/05/2022	17/04/2028	20.00	R\$ 23.950.117,72	6,19%	IPCA	7,47%	CRA022004H5
C VALE							
17/05/2022	15/04/2027	10.00	R\$ 7.969.946,05	2,06%	IPCA	7,18%	CRA022003PD
BEM BRASIL							
25/05/2022	15/05/2029	7.16	R\$ 8.237.763,72	2,13%	IPCA	6,53%	CRA022003JT
10/10/2025	15/10/2032	2.00	R\$ 2.068.513,93	0,53%	CDI	0,33%	CRA025008NB
USINA CERRADÃO							
03/06/2022	15/05/2028	15.00	R\$ 17.552.783,08	4,54%	IPCA	6,99%	CRA022004XY
CARAMURU							
18/07/2022	16/07/2029	2.00	R\$ 1.808.209,68	0,47%	IPCA	7,20%	CRA022006BU
27/02/2026	17/02/2031	10.00	R\$ 10.217.275,34	2,64%	CDI	109,50%	CRA026000MD
CORURIFE							
28/07/2022	09/07/2027	20.00	R\$ 5.402.929,38	1,40%	CDI	1,50%	CRA022007VI
23/01/2025	25/11/2030	49	R\$ 2.775.234,97	0,72%	CDI	4,95%	CRA02400ECT
ALCOESTE							
29/09/2022	20/09/2027	3.00	R\$ 3.008.292,09	0,78%	CDI	3,50%	CRA022008YD
14/11/2023	20/09/2027	2.00	R\$ 2.005.528,06	0,52%	CDI	3,85%	CRA022008YD
CRESOL							
28/10/2022	15/12/2027	5.97	R\$ 2.127.351,18	0,55%	CDI	2,95%	CRA0220099D
VICUNHA							
13/02/2023	16/08/2027	1.00	R\$ 1.005.475,13	0,26%	CDI	2,10%	CRA022008C2

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Código CETIP
OLFAR							
04/04/2023	15/03/2029	3.000	R\$ 2.628.562,68	0,68%	CDI	3,00%	CRA023003JX
SIERENTZ							
05/05/2023	13/03/2030	4.000	R\$ 2.306.137,21	0,60%	CDI	3,80%	CRA023004BL
01/11/2023	13/03/2030	4.000	R\$ 2.306.137,21	0,60%	CDI	3,80%	CRA023004BL
14/11/2023	13/03/2030	2.233	R\$ 1.287.401,10	0,33%	CDI	3,67%	CRA023004BL
02/02/2024	13/03/2030	10.000	R\$ 5.765.343,02	1,49%	CDI	3,75%	CRA023004BL
BTG PACTUAL							
31/08/2023	15/09/2033	3.640	R\$ 3.379.260,35	0,87%	PRE	11,96%	CRA02300HWK
MINERVA							
04/12/2024	16/11/2029	5.000	R\$ 5.269.986,49	1,36%	CDI	105,00%	CRA02400AYL
CAPAL							
01/12/2023	17/05/2029	1.667	R\$ 1.346.964,32	0,35%	CDI	3,50%	CRA02300Q8I
09/04/2024	17/05/2029	3.333	R\$ 2.693.120,62	0,70%	CDI	3,50%	CRA02300Q8I
LAVORO							
22/12/2023	22/12/2027	9.000	R\$ 3.162.495,16	0,82%	CDI	3,00%	CRA02300TBL
USINA SANTA FÉ							
28/03/2024	17/12/2029	669	R\$ 687.523,63	0,18%	CDI	4,00%	CRA024002MM
PRIME AGRO							
28/06/2024	19/06/2030	5.000	R\$ 3.199.411,74	0,83%	CDI	3,50%	CRA024006N5
CAMIL							
19/06/2024	15/06/2029	7.913	R\$ 8.295.286,37	2,15%	CDI	109,00%	CRA0240066A
19/09/2024	15/06/2029	14.620	R\$ 15.326.309,45	3,96%	CDI	104,00%	CRA0240066A
UPPERDOG							
19/11/2024	20/11/2029	5.000	R\$ 5.028.598,50	1,30%	CDI	2,30%	CRA02400AHU
INTEGRADA COOPERATIVA							
20/02/2025	15/05/2029	4.000	R\$ 4.241.290,50	1,10%	CDI	2,35%	CRA025000MJ
COOXUPE							
01/07/2025	17/06/2030	10.000	R\$ 10.492.434,73	2,71%	CDI	107,50%	CRA025003UZ
BOA SAFRA							
02/09/2025	16/02/2032	4.000	R\$ 3.949.386,88	1,02%	CDI	104,00%	CRA025006SR
12/02/2026	16/02/2032	1.000	R\$ 987.465,56	0,26%	CDI	106,00%	CRA025006SR
SÃO SALVADOR							
13/10/2025	17/10/2033	3.000	R\$ 3.189.527,74	0,82%	PRE	14,18%	CRA024004MQ
MULTITECNICA							
17/11/2025	17/01/2031	5.000	R\$ 5.285.285,97	1,37%	CDI	1,30%	CRA025008SS
USINA BATATAIS							
12/01/2026	23/02/2028	4.004	R\$ 3.994.459,75	1,03%	CDI	1,01%	CRA02500BQ9
COMBER							
29/01/2026	18/12/2030	4.000	R\$ 4.028.339,70	1,04%	CDI	2,85%	CRA02500BKP
URA AGRO							
12/06/2024		5.898	R\$ 3.499.767,75	0,91%	CDI	4,75%	BR023VCTF0J2
SUMITOMO							
04/08/2025		9.825.971	R\$ 8.106.513,72	2,10%	CDI	2,20%	BR0DG5CTF008
URA AGRO							
12/06/2024		5.898	R\$ 3.489.730,50	0,91%	CDI	4,75%	BR023VCTF0J2
SUMITOMO							
04/08/2025		9.825.971	R\$ 10.287.514,54	2,69%	CDI	2,20%	BR0DG5CTF008

Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

No mês de Março, a carteira do BBGO11 observou 79,39% em Certificados de Recebíveis Agrícolas (CRA) e, neste sentido, uma redução da liquidez para 20,61% da carteira em liquidez (operações compromissadas e caixa). Os ativos atrelados ao IPCA somavam 26,76% dos CRAs, ao CDI 49,26% e prefixados 3,37%, diversificados em 45 diferentes emissores.

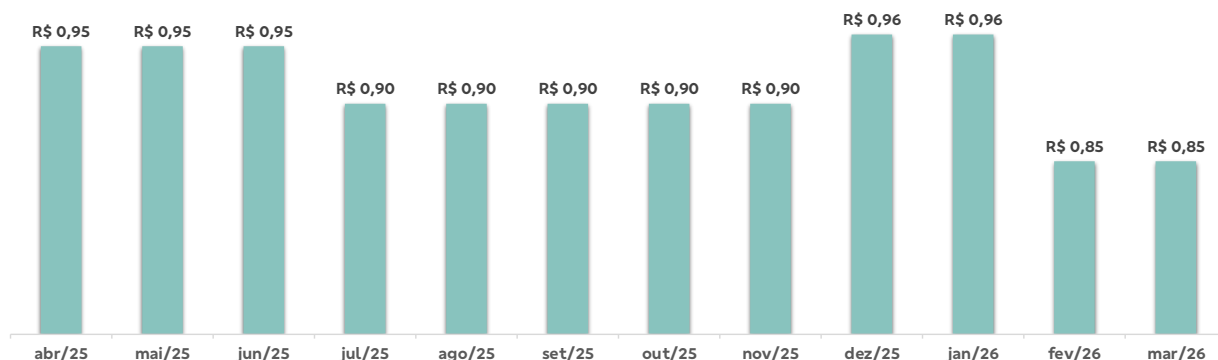


Demonstrativo de Resultado

DRE (R\$ Milhões)	out2025	nov2025	dez2025	jan2026	fev2026	mar2026
Receitas	4,07	4,22	6,04	5,40	3,64	2,16
Rendimento CRA	4,08	3,23	3,64	3,57	2,99	4,15
MTM CRA	-0,71	0,41	-0,15	0,94	-0,58	-3,64
Outras Receitas	0,70	0,59	2,55	0,89	1,23	1,69
Despesas	-0,43	-0,36	-0,40	-0,42	-0,34	-0,45
Taxa de Administração	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	0,00	-0,03
Outras Despesas	-0,40	-0,33	-0,37	-0,39	-0,35	-0,42
Resultado Líquido	3,64	3,87	5,64	4,97	3,30	1,71
Distribuição	3,60	3,60	3,84	3,84	3,40	3,40
Resultado por cota (R\$)	0,91	0,97	1,41	1,24	0,82	0,43
Distribuição por cota (R\$)	0,90	0,90	0,96	0,96	0,85	0,85

Rendimentos Mensais

Dividendos (mensal)



No mês o BBGO11 distribuiu R\$0,85 por cota equivalente a um dividend yield de 1,12% a.m. Anualizando este valor obtém-se um dividend yield de 14,36% a.a. Utilizando o CDI do mês de março de cerca de 1,213%, este rendimento equivale a uma rentabilidade de 109,10% do CDI (gross up) frente a aplicações tributadas à alíquota de 15% de IR..

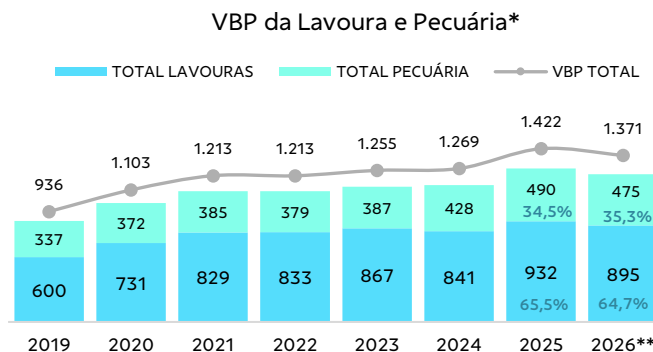
Dividend Yield da Carteira (mensal)



Comentário do Consultor de Análise de Crédito

Valor Bruto da Produção

Com base nos dados divulgados pelo Ministério da Agricultura e Pecuária em janeiro de 2026, o Valor Bruto da Produção Agropecuária (VBP) projetado para 2026 é de R\$ 1,371 trilhão, sinalizando queda de 3,6% frente ao ano de 2025, cujo faturamento estimado tenha sido de R\$ 1,422 trilhão. As estatísticas foram calculadas pela Secretaria de Política Agrícola do Ministério, com valores deflacionados pelo IGP-DI da Fundação Getúlio Vargas (FGV) de janeiro de 2026.

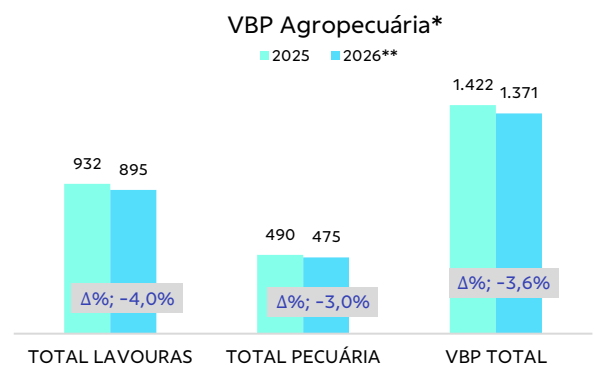


* Previsão - valores reais - deflacionados pelo IGP-DI de Janeiro/2026

** Projeção

Fonte Preços: Cepea/Esalq/USP, CONAB e FGV/FGVDados

Fonte: Min. Agricultura/Elab.: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito



* Valores reais - deflacionados pelo IGP-DI de Janeiro/2026

** Projeção

Fonte Preços: Cepea/Esalq/USP, CONAB e FGV/FGVDados

Fonte: Min. Agricultura/Elab.: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

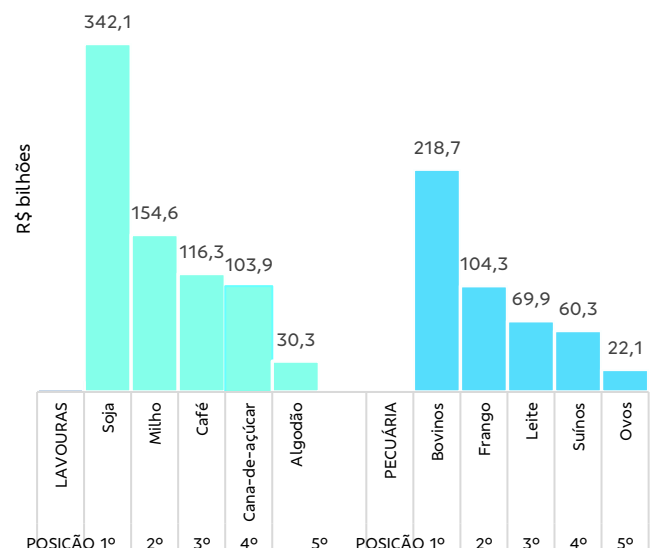
Após crescer 10,6% em 2025, resultado da combinação entre aumento da produção física e valorização de preços em algumas atividades da agricultura, as projeções iniciais para 2026 mostram perda de faturamento de 4,0% nas lavouras, puxada por relevantes culturas agrícolas como cana-de-açúcar, milho e algodão.

De acordo com os levantamentos de safra da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), a produção dessas culturas devem retrair no ciclo 2025/26 em decorrência de menor produtividade.

Na pecuária, passado a forte expansão de 14,3% do VBP em 2025, influenciado por altos volumes de abate de bovinos, valorização de preços e bom desempenho nas cadeias de aves e suínos, o faturamento deve cair 3,0% em 2026.

Os principais destaques na pecuária seguem nas cadeias de bovinos, suínos e aves. No caso da pecuária bovina de corte, apesar da esperada reversão do ciclo e queda nos abates, preços valorizados ainda devem dar suporte ao bom faturamento neste ano, com previsão de aumento de 3,2% no VBP.

VBP nas principais atividades



Fonte: Ministério da Agricultura e Pecuária - Janeiro/2026

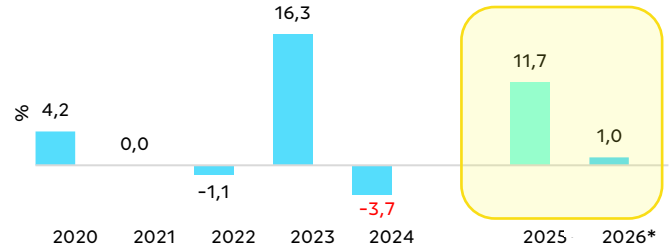
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

PIB Agropecuário

O PIB fechado do ano de 2025 indicou expansão de 11,7% no setor, com principais impulsos vindos da produção recorde de grãos no ciclo 2024/25, após perdas na safra 2023/24 por condições climáticas adversas.

Para 2026, projeta-se novo crescimento, embora em forte desaceleração, diante do esperado recuo na produção de algumas culturas como algodão, arroz, milho e trigo.

PIB Agropecuário

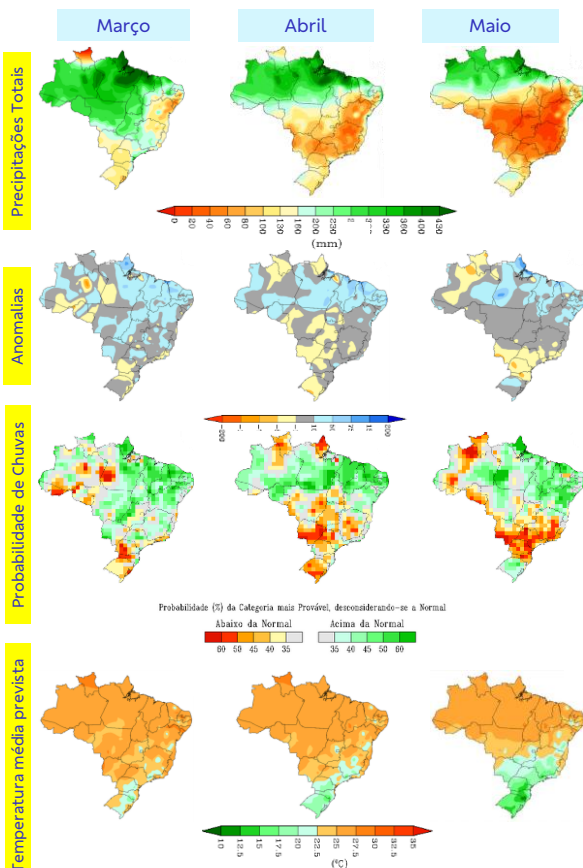


*Projeção

Fonte: IBGE e BB Assessoramento Econômico (cenário de 06/03/2026)

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Clima

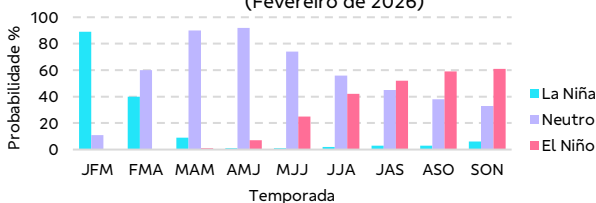


Fonte: Instituto Nacional de Meteorologia (INMET)

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Observações: "Precipitações totais" indicam a quantidade de chuvas esperadas em milímetros. "Anomalias" aponta grandes desvios em milímetros comparativamente à média histórica. "Probabilidade de Chuvas" acima ou abaixo do normal.

Probabilidade Evento ENOS (Fevereiro de 2026)



Fonte: National Oceanic and Atmospheric Administration - NOAA

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Conforme projeções do Instituto Nacional de Meteorologia (INMET), os volumes de chuva começam a perder força no país a partir de março, com maiores incidências na Região Norte e parte do Nordeste, regiões inclusive com possibilidades de anomalias pontuais, enquanto probabilidades de chuvas abaixo do normal são esperadas principalmente em estados da Região Sul e Sudeste, além de menores níveis de precipitações a partir de abril, inclusive no Centro-Oeste.

No mais, as temperaturas continuam predominando entre 25°C e 27,5°C e, a partir de abril, o Sul e Sudeste já começam a registrar temperaturas mais baixas.

Nesse quadro, o fim dos trabalhos das primeiras safras de grãos seguem mais preservados, com a atenção mais voltada para o desempenho da safrinha de milho no Sudeste, Centro-Oeste e Sul. No mais, atenção também à redução de chuvas e mudanças de temperatura nas regiões produtoras de café nos próximos meses, inclusive diante da habitual maior sensibilidade da cultura.

Após o enfraquecimento do La Niña e projeções apontando início da neutralidade climática entre fevereiro e abril de 2026, a atenção agora volta-se à potencial chegada do El Niño no 2º semestre de 2026. De acordo com a Administração Nacional Oceânica e Atmosférica dos EUA (NOAA, em inglês), apesar da incerteza dos modelos permanecerem consideráveis, as chances de novo El Niño superam os 50% no trimestre de jul-ago-set e alcançam 61% no trimestre encerrado em novembro. Além da incerteza em torno da formação do fenômeno, ainda não há um consenso sobre a possível intensidade do El Niño, com análises preliminares apontando que pode ser moderado ou forte.

Se confirmado o fenômeno, reflexos no País, de modo geral, são de redução de chuvas no Norte e Nordeste, com atenção para prolongamento da seca, ao passo que excessos de chuvas na região Sul devem ser observados. Assim, a sinalização de (possível) novo El Niño em 2026 adiciona preocupação para o ciclo agrícola 2026/27.

Destaques – Produção de Grãos

Para a safra 2025/26, o quinto levantamento da Conab indica uma produção total de 353,3 milhões de toneladas, volume 0,3% ou aproximadamente 1,0 milhão de toneladas superior ao obtido em 2024/25. Ainda segundo a Conab, a área a ser semeada deverá crescer 1,9% em relação ao ciclo anterior, sendo estimada em 83,3 milhões de hectares. Esse incremento representará a incorporação de 1,5 milhões de hectares ao cultivo no conjunto das três safras do ciclo 2025/26.

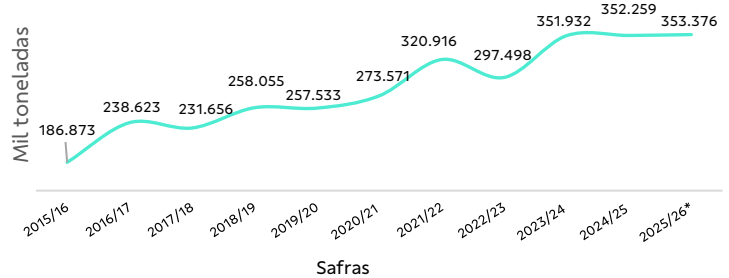
Devido à ampla extensão territorial do Brasil e à sua marcada diversidade climática, o calendário agrícola nacional se organiza em três safras distintas ao longo do ano. A primeira safra tem sua semeadura concentrada entre o final de agosto e dezembro. Já a segunda safra, tradicionalmente chamada de safrinha, ocorre entre janeiro e meados de abril. Por fim, a terceira safra e as culturas de inverno têm seus cultivos iniciados entre abril e junho. A segunda safra — assim como parte das culturas de inverno e da terceira safra — é implantada logo após a colheita da primeira, aproveitando-se os resíduos culturais e as condições deixadas pelo ciclo anterior para otimizar o uso da terra e dos recursos produtivos. Nesse contexto, destaca-se a importância do manejo adequado e da definição correta da janela de plantio da primeira safra, fator determinante para o bom desempenho das safras subsequentes.

Soja

Com aproximadamente 42% da safra 2025/26 já colhida no final de fevereiro de 2026, a produção estimada do ciclo deve atingir 177,9 milhões de toneladas, 3,8% superior à registrada no ciclo 2024/25, o que representaria novo recorde de produção.

A área plantada da oleaginosa avançou 2,3% no ciclo, sendo que, além da demanda externa pelo grão continuar sendo importante fator de estímulo ao cultivo, o consumo interno segue aquecido, impulsionado pelas indústrias de alimentos, ração animal e óleo de soja. Esse avanço na área de cultivo da soja só não foi maior devido ao cenário de crédito mais restrito, atratividade econômica da pecuária de corte e estiagem registrada entre o final de novembro e o início de dezembro em algumas regiões.

Produção Brasileira de Grãos

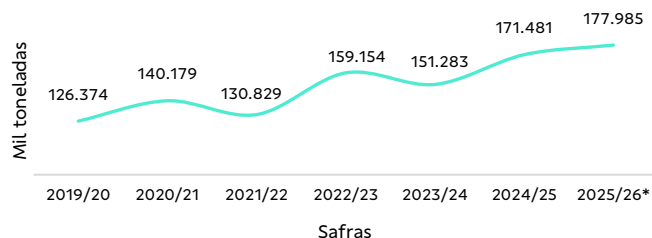


* Projeção.

Fonte: Conab – 5º Levantamento da Safra de Grãos 2025/26 – Fevereiro/2026

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Produção Brasileira de Soja



* Projeção.

Fonte: Conab – 5º Levantamento da Safra de Grãos 2025/26 – Fev/2026

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Desempenho no campo

Soja	2024/25	2025/26*
Produção (mil ton.)	13,3%	3,8%
Produtividade (kg/ha)	10,3%	1,5%
Área (ha)	2,7%	2,3%

*Projeção

Fonte: Conab – 5º Levantamento de Safra de Grãos 2025/26 – Fev/2026

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Na indústria, a Associação Brasileira das Indústrias de Óleos Vegetais (Abiove) projeta crescimento da demanda e prevê o esmagamento de 61 milhões de toneladas de soja em 2026, incremento de 4,3% frente às 58,5 milhões de toneladas estimadas para 2025. O farelo de soja, principal derivado do processamento, deve registrar alta de 4,2% na produção em 2026, após expandir 5,7% em 2025, impulsionado sobretudo pelo aumento das exportações destinadas à formulação de ração animal. A produção de óleo de soja, por sua vez, deve ter encerrado 2025 com avanço de 3,2% e projeta-se crescer 4,7% em 2026. O desempenho é sustentado principalmente pelo fortalecimento do consumo interno, especialmente pela indústria alimentícia, com destaque para a fabricação de óleo de cozinha.

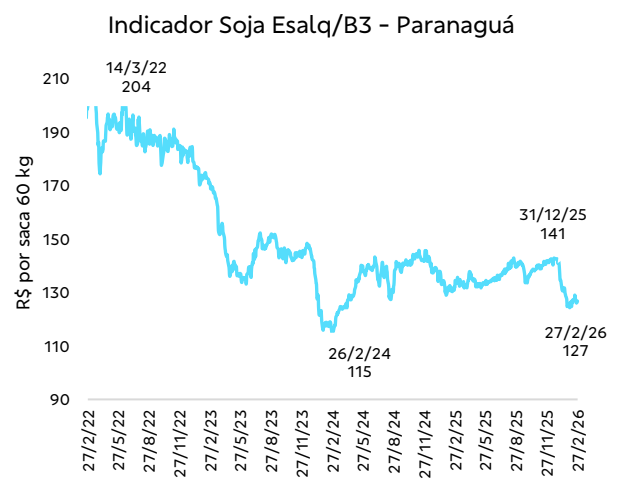
Preços e Custos – Ao longo da atual safra, os custos de produção seguem elevados, com destaque para o aumento dos gastos com fertilizantes e defensivos agrícolas, o que continua comprimindo margens e desafiando os produtores. Esse movimento é agravado pela falta de valorização consistente nos preços das commodities, que não acompanhou a alta dos insumos. O principal fator de encarecimento dos insumos permanece sendo a restrição de oferta diante de uma demanda global aquecida, intensificada mais recentemente pelo acirramento do conflito no Oriente Médio, que é região produtora de fertilizantes e de gás natural utilizado no processo produtivo. No mais, as compras iniciais para o próximo ciclo já mostram fórmulas com preços mais pressionados, movimento agora intensificado pelo conflito no Oriente Médio. Prospectivamente, os custos dos insumos devem seguir pressionados.

Além disso, o custo do capital segue elevado, refletindo a manutenção da taxa Selic em patamar contracionista, o que encarece o financiamento da produção e as demais necessidades de capital de giro do produtor.

Em relação à cotação da commodity, após a forte retração observada entre 2022 e o início de 2024, os preços passaram a apresentar recuperação gradual, ainda marcada por oscilações típicas do mercado e insuficiente para compensar a alta dos custos de produção.

A política protecionista dos Estados Unidos contra a China alterou o ritmo das compras de soja brasileira em 2025, elevando momentaneamente a demanda e pressionando os prêmios nos portos, ainda que o contexto tenha fragilizado o preço de referência internacional na bolsa de Chicago.

Com o acordo entre os dois países prevendo retomada das compras da soja americana pela China e do avanço da colheita brasileira em janeiro de 2026, além das revisões de alta na produção global elevando a percepção de aumento da oferta, as cotações perderam força nos primeiros meses de 2026.



Fonte: Cepea/Esalq/USP
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

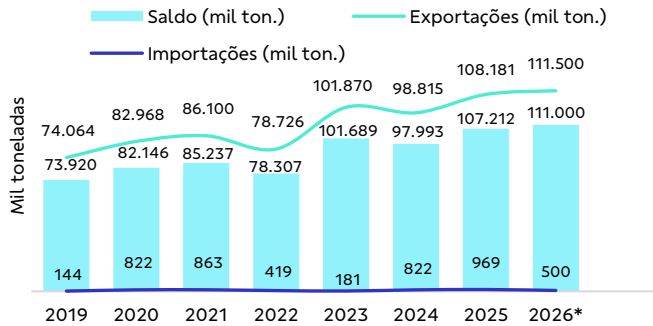
No curto prazo, com os estoques mais confortáveis, não se vislumbra espaço para movimentos mais consistentes de valorização à frente, ainda que a forte demanda por biodiesel, as incertezas ainda presentes com a guerra tarifária e o acirramento das tensões geopolíticas no Oriente Médio – que tem estimulado as cotações recentemente em resposta ao aumento dos custos de produção – possam exercer outras forças aos preços.

Na indústria, a ausência de perspectiva de valorização mais acentuada nos preços futuros da soja tende a aliviar parcialmente os custos de produção das empresas da cadeia, especialmente as produtoras de óleo, biodiesel, farelo e ração animal.

Mercado Externo – O Brasil mantém a liderança das remessas globais de soja em grãos, com a China sendo o principal destino, que respondeu por 78,9% das exportações do país em 2025. A produção brasileira recorde no ciclo 2024/25, a demanda externa aquecida e a guerra comercial entre EUA e China foram fatores que beneficiaram as vendas externas no ano passado, cujo incremento, segundo a Abiove, foi de 9,5%. Com a expectativa de continuidade na demanda global e de nova expansão na produção brasileira no ciclo 2025/26, projeta-se a continuidade do crescimento das vendas externas do Brasil em 2026, estimado em 3,1%, conforme a última projeção da Abiove, embora o prolongamento do conflito no Oriente Médio possa representar fator restritivo via encarecimento de fretes e na logística global.

Para a indústria de farelo de soja, projeções da Abiove indicam expansão de 5,6% em 2026, após crescer 0,7% em 2025, ainda que o consumo doméstico siga aquecido pela crescente demanda da indústria de ração animal. Simultaneamente, a maior absorção de soja pela indústria de óleo, voltada ao mercado alimentício e ao biodiesel, reforça a competição interna por matéria-prima e limita o espaço para avanço das exportações.

Balança Comercial – Soja em Grãos Acumulado/Ano

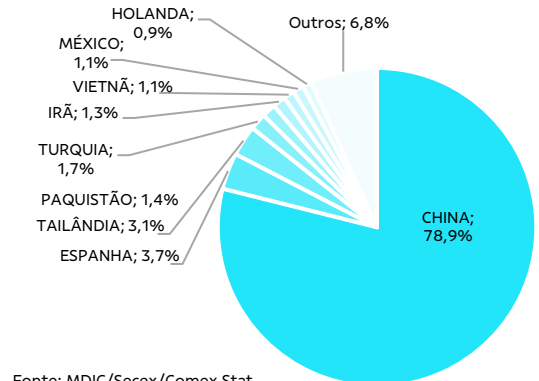


*2026 = Projeção Abiove

Fonte: Abiove, Secex e Agrostat

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Exportações por Destino Complexo da Soja – Acumulado em 2025



Fonte: MDIC/Secex/Comex Stat

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Milho

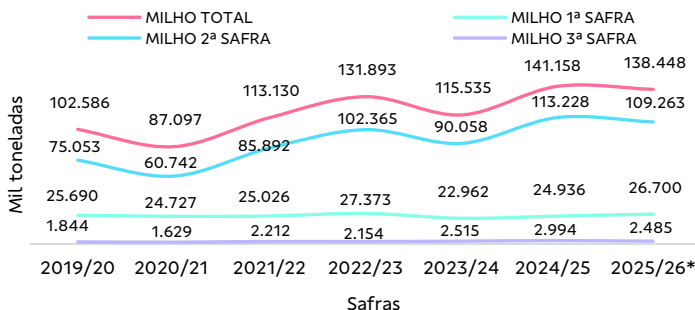
Após o desempenho recorde da safra 2024/25, impulsionado por ganhos de produtividade e expansão da área plantada, o ciclo 2025/26 avança com a colheita da primeira safra em curso tendo atingido 25,0% no final de fevereiro passado e, estimativas de redução de 1,9% na produção do conjunto das três safras, segundo a Conab, embora ainda represente o segundo maior volume registrado no país.

Na 1ª safra, cujo plantio ocorre de setembro a novembro e a colheita entre janeiro e abril, as estimativas apontam para reversão da tendência de retração de área plantada observada nos últimos anos, ampliando em 7,2%, e com produção crescendo 7,1%. Esse movimento de expansão no plantio ocorre por meio da migração de cultivo de arroz e feijão, ainda que a boa produtividade do último ciclo não deva se repetir, sendo esperada queda residual de 0,1% na produtividade.

Para a 2ª safra, “safrinha”, mais expressiva e atualmente com 65,0% do plantio concluído, as estimativas apontam para condição semelhante em termos de maior área plantada e menor rendimento, que, nesse caso, deve levar a produção a uma redução de 3,5% em relação à safra correspondente do ciclo 2024/25. O avanço da semeadura esteve diretamente ligado às precipitações que ocorreram em fevereiro passado e influenciaram a velocidade da colheita da soja.

Já a 3ª safra do período 2025/26, com um montante de produção mais residual, inicia-se no 2º semestre, sendo semeada em áreas próximas ao litoral nordestino e norte do Brasil. A expectativa de produção ainda é muito preliminar, mas aponta para forte retração de 17,0% após o crescimento recorde estimado em 19,0% no ciclo já finalizado.

Produção Brasileira de Milho



*Projeção.

Fonte: Conab – 5º Levantamento da Safra de Grãos 2025/26 – Fevereiro/2026

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Desempenho no campo

Milho 3 Safras	2024/25	2025/26*
Produção total (mil ton.)	22,1%	-1,9%
Produtividade (kg/ha)	16,5%	-4,9%
Área (ha)	3,8%	3,1%

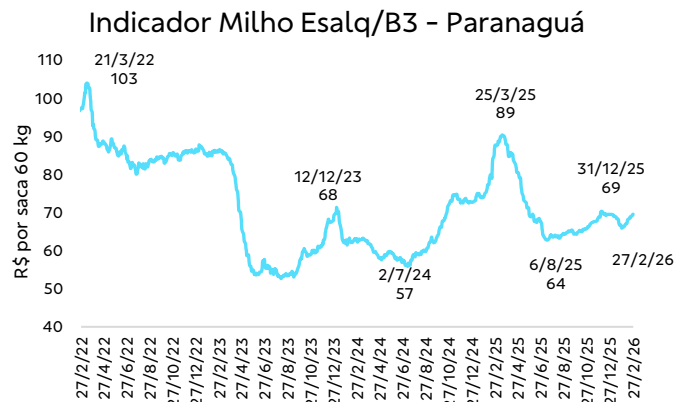
*Projeção.

Fonte: Conab – 5º Levantamento de Safra de Grãos 2025/26 – Fevereiro/2026

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

O expressivo aumento na produção no ciclo passado, aliado à crescente demanda por derivados do milho — como farelo e óleo para biodiesel —, impulsionou significativamente a indústria de processamento ao longo de 2025. Nesse contexto, a expansão da produção de proteína animal mantém a expectativa de elevação da demanda por ração à base de farelo de milho para 2026, enquanto o setor de óleos vegetais amplia sua participação tanto na alimentação quanto na produção de biocombustíveis. Conforme Relatório do RaboResearch, a produção brasileira de etanol de milho na safra 2025/26 deve crescer 16%, alcançando 9,5 bilhões de litros. Até 2028, estima-se que a capacidade de produção de etanol de milho e cereais (sorgo e trigo) subirá para 16 bilhões de litros e ultrapassar 20 bilhões de litros por ano no início da década de 2030. Esse movimento reforça a importância do milho na matriz energética renovável e consolida o papel do Brasil como protagonista no mercado global de bioenergia.

Preços e Custos – A partir de agosto de 2025, os preços inverteram a trajetória baixista e passaram a se recuperar parcialmente, após terem sido pressionados pelo avanço das safras do Brasil e da Argentina e pela ampliação da área plantada nos EUA. A correção subsequente decorreu do fortalecimento das exportações e da expansão do consumo interno, especialmente pela indústria de rações e pelo crescente uso de milho para etanol potencializado nos últimos dias pelo aumento do preço do petróleo. Esses fatores devem seguir dando suporte às cotações, embora o elevado volume de estoques — cerca de 12 milhões de toneladas no início da temporada, ante 1,8 milhão no ano anterior — e as boas expectativas de produção no Brasil e nos EUA limitem o potencial de valorização.



Fonte: Cepea/Esalq/USP

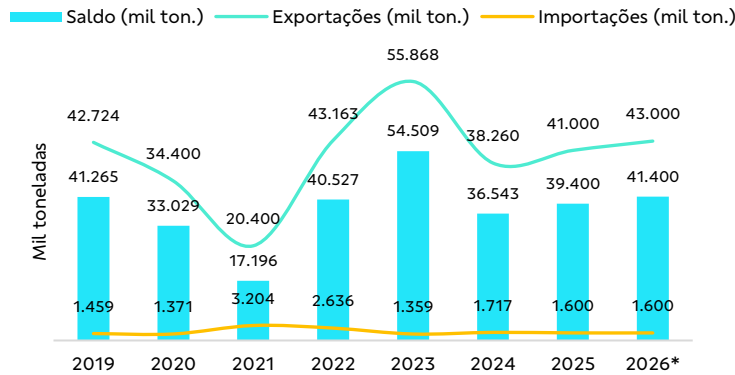
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Em que pese a manutenção dos fundamentos que deram sustentação às cotações do milho, os elevados estoques e a pressão da nova safra influenciaram na queda mais acentuada observada em janeiro de 2026. Já em fevereiro e no início de março de 2026, o milho manteve trajetória de correção sustentada pela oferta mais restrita no mercado interno no período — resultado da menor disposição para negociações por parte dos ofertantes e do foco na colheita da safra de verão. A elevação também reflete o avanço das exportações, que operam em ritmo superior ao do ano anterior, e o impacto do recrudescimento do conflito no Oriente Médio, que aumentou o risco geopolítico e reforçou a valorização dos contratos futuros na B3, especialmente diante do potencial aumento em custos.

O preço do farelo de milho apresentou ajuste mais gradual, mesmo diante da expansão da demanda do setor de rações, impulsionada pelo crescimento contínuo da indústria de proteína animal. A formação das cotações segue condicionada às margens das indústrias de processamento e à competitividade do farelo frente a outros insumos energéticos e proteicos. Adicionalmente, a correlação estrutural entre os mercados de milho e soja, tanto pela complementaridade na oferta quanto pela substituição na formulação de dietas, exerce influência direta sobre o comportamento de preços. No mais, fatores macroeconômicos, como a taxa de câmbio, e variáveis logísticas, incluindo infraestrutura de transporte e capacidade de armazenagem, continuam determinando a eficiência operacional e a geração de receitas dos agentes produtivos.

Exportações – A maior oferta de milho brasileiro na safra 2024/25, combinada com o fortalecimento da demanda externa, sustentou o crescimento de 7,2% das exportações em 2025. Para 2026, projeta-se nova expansão, de 4,9%, apoiada tanto na produção interna mais robusta quanto na competitividade do Brasil em um ambiente de maior disponibilidade global. Destaca-se, contudo, que pode haver redução no ritmo de novos embarques no curto prazo, haja vista que o Irã — responsável por 23% das exportações brasileiras de milho — encontra-se no centro das tensões no Oriente Médio, além do fato do conflito na região provocar pressões sobre custos logísticos como fretes e seguros.

Balança Comercial – Milho Acumulado/Ano

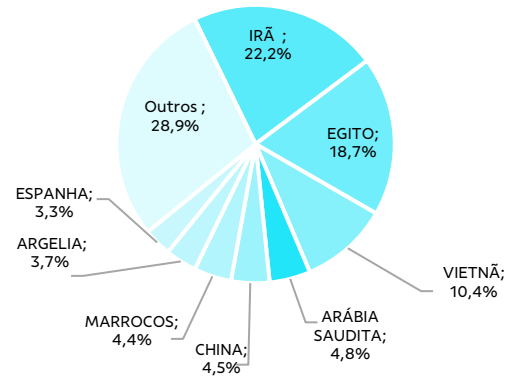


*2026 = Projeção USDA

Fonte: Secex e Agrostat

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Exportações por Destino Milho – Acumulado em 2025



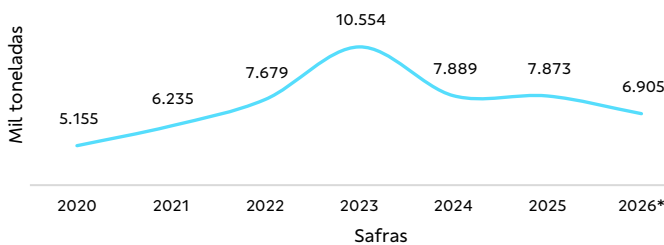
Fonte: MDIC/SECEX; Comex Stat

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Trigo

A safra de trigo 2025 foi concluída no final do ano passado, alcançando produção nacional de 7.873 milhões de toneladas, volume 0,2% inferior ao do ciclo anterior. Apesar do expressivo avanço de produtividade — aproximadamente 25% acima da safra passada — esse ganho não compensou a retração mais acentuada da área cultivada, sobretudo no Paraná, Rio Grande do Sul e Goiás, onde condições climáticas desfavoráveis e a menor atratividade econômica frente a outras culturas desestimularam a plantação do cereal nos últimos ciclos. Para a safra 2026, cujo plantio se inicia entre abril e julho, as projeções oficiais indicam nova redução de área diante da menor competitividade do trigo em relação a culturas alternativas, especialmente em um contexto de preços internacionais deprimidos e custo de produção elevado

Produção de Trigo



* Projeção.

Fonte: Conab – 5º Levantamento da Safra de Grãos 2025/26 – Fevereiro/2026

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Desempenho no Campo

Trigo	2025	2026*
Produção (mil ton.)	-0,2%	-12,3%
Produtividade (kg/ha)	24,8%	-7,5%
Área (ha)	-20,0%	-5,2%

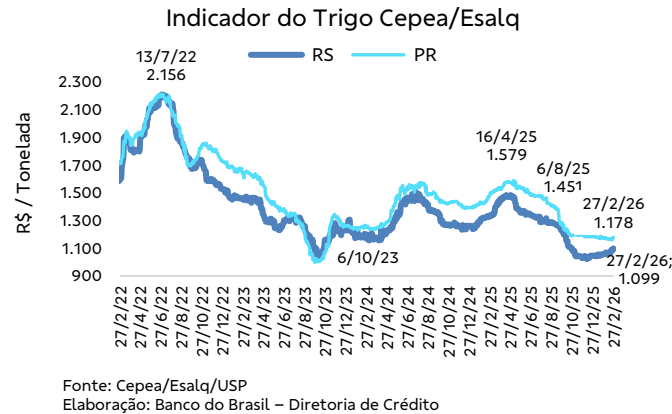
*Projeção

Fonte: Conab – 5º Levantamento de Safra de Grãos 2025/26 – Fevereiro/2026

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

O principal fator de sustentação da produção brasileira de trigo continua sendo a atividade de moagem, cuja projeção para 2026 indica crescimento moderado, próximo à estabilidade, refletindo a maturidade do mercado de farinha e a manutenção de um padrão relativamente estável. Ainda assim, as indústrias moageiras seguirão dependentes de volumes expressivos de trigo importado para atender à demanda interna. Nesse contexto, projeções do Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA) indicam que a produção argentina, principal fornecedora do Brasil, deverá crescer 35,3% na safra atual, ampliando a disponibilidade para as compras externas brasileiras. O consumo de derivados de trigo permanece sustentado por fortes hábitos de alimentação, resiliência do mercado de trabalho e avanço da renda real, fatores que estimulam a produção, vendas e o faturamento do setor.

Preços e Custos – Após a recuperação observada no final de 2024, as cotações do trigo voltaram a entrar em trajetória de baixa a partir de abril de 2025. Atualmente, os preços médios no Paraná e no Rio Grande do Sul operam nos menores patamares desde novembro de 2023, acumulando queda em torno de 15% nos últimos seis meses. Esse movimento reflete a combinação de estoques de passagem elevados, a manutenção do câmbio abaixo de R\$ 5,50, favorecendo a competitividade do trigo importado, e o recuo das cotações internacionais, influenciado pela perspectiva de uma safra global recorde, que ampliou a oferta e intensificou a pressão baixista sobre o mercado doméstico.



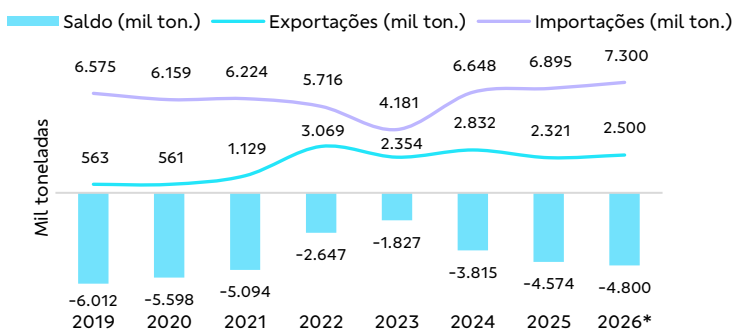
No mais, os custos de produção do trigo seguem pressionados com a restrição de oferta de insumos diante de uma demanda global aquecida, o que se intensifica mais recentemente em razão do acirramento do conflito no Oriente Médio, que é região produtora de fertilizantes e de gás natural utilizado no processo produtivo, além do potencial impacto aos combustíveis.

Na indústria, embora a cotação mais baixa do trigo (insumo) ofereça algum alívio, o elevado custo do capital decorrente da Selic, ainda em patamar contracionista, continua restringindo margens e pressionando o fluxo de caixa das empresas.

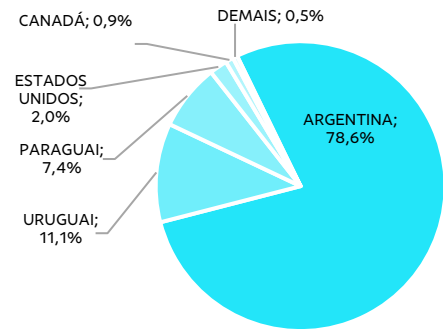
Mercado Externo – O Brasil importa historicamente a maior parte do trigo consumido, representando 56% da necessidade interna em 2025. Dados mais recentes demonstram que a Argentina, principal fornecedora, exportou ao Brasil o percentual de 78,6% do total adquirido pelo país no acumulado de janeiro a dezembro de 2025. No período, foram 6,9 milhões de toneladas de trigo adquiridos do exterior, o que representou aumento de aproximadamente 3,7% em relação a 2024, tracionada pela redução de 2,6% da produção nacional no ciclo passado.

Para 2026, segundo o Departamento de Agricultura dos estados Unidos (USDA), espera-se manutenção dessa dinâmica de importações crescentes.

Balança Comercial do Trigo
Acumulado/Ano



Importações de Trigo por Origem
Acumulado - 2025



Cana-de-Açúcar– De acordo com o último levantamento da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), correspondente ao 3º Levantamento da Safra de Cana-de-Açúcar 2025/26, estima-se que o último ciclo, iniciado em abril de 2025 e atualmente em fase final, deva gerar 666,4 milhões de toneladas.

O desenvolvimento inicial da safra 2025/26 foi prejudicado por temperaturas acima da média, estiagens prolongadas e focos de incêndio na segunda metade de 2024, especialmente na Região Centro-Sul, que responde por mais de 90% da produção de cana. Esses fatores reduziram o acúmulo de biomassa e limitaram o potencial produtivo, indicando queda mais intensa de Toneladas de Cana por Hectare (TCH) e Açúcares Totais Recuperáveis (ATR) no início do ciclo. A partir do final de 2024 e início de 2025, a volta gradual das chuvas e condições climáticas menos extremas permitiram recuperação parcial das lavouras, atenuando as perdas previstas. Assim, embora a produtividade deva permanecer abaixo de safras com menor estresse hídrico e térmico, o recuo projetado inicialmente foi suavizado pelo desempenho melhor do que o esperado nas fases finais do desenvolvimento.

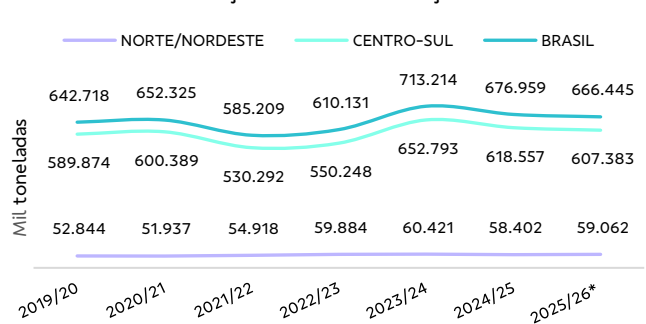
Para a safra 2026/27, cuja moagem inicia-se no primeiro semestre de 2026, embora ainda não existam estatísticas oficiais, as expectativas de mercado apontam para crescimento na produção entre 3% e 4%, motivado por ganhos de produtividade a partir do rejuvenescimento dos canaviais (aumento das renovações nas safras de 2024/25 e 2025/26), chuvas mais regulares e leve expansão da área colhida.

Desempenho do Setor

Cana-de-Açúcar	2024/25*	2025/26*
Produção (mil ton.)	-5,1%	-1,6%
Produtividade (kg/ha)	-9,8%	-3,8%
Área (mil ha.)	5,2%	2,4%
Produção de Derivados		
Açúcar	-3,4%	2,0%
Etanol de Cana	-1,2%	-9,5%

* Fonte: Conab - 3º levantamento da safra de cana-de-açúcar. Novembro/2025
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito.

Produção de Cana-de-Açúcar



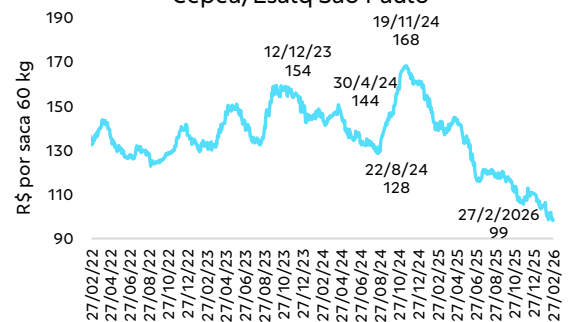
* Projeção
Fonte: Conab
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Produção de Açúcar

Apesar da menor oferta de cana em relação à temporada anterior, o maior direcionamento no mix de produção para o açúcar ao longo de 2025, em relação ao etanol, deve fazer com que a produção do adoçante na atual safra, que encontra-se em fase de encerramento, atinja cerca de 45 milhões de toneladas, superando em 2,0% o volume de 2024/25. Para o ciclo 2026/27, em linha com a expectativa preliminar de maior produção de cana-de-açúcar e melhor produtividade em ATR, espera-se crescimento na produção de açúcar, ainda que o mix mais açucareiro deva perder força diante da maior oferta global, preços depreciados e valorização recente do etanol.

Cotações do Açúcar – Passado o período de forte valorização em 2024, em contexto marcado por menor oferta em grandes produtores globais – inclusive sob efeitos de estiagem, temperaturas elevadas, incêndios e pragas no Brasil –, a reversão para um clima mais ameno predominando e melhorando a produção local em 2025, além da retomada da oferta global, levaram a forte depreciação nos preços. No mês de fevereiro de 2026, a queda acumulada na cotação do açúcar cristal já superava 30% em relação ao mesmo período de 2025. Prospectivamente, parte do mercado pondera que a recente revisão de baixa para a produção da Índia, os riscos de chuvas de monções no país asiático diante do esperado fenômeno El Niño e o mix menos açucareiro previsto para o Brasil são elementos que podem apoiar algum movimento de correção nos preços à frente.

Indicador do Açúcar Cristal – Cepea/Esalq São Paulo



Fonte: Cepea/Esalq/USP
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Exportações – As exportações brasileiras de açúcar registraram queda de 11,6% em relação a 2024. A receita também caiu 24,12%, passando de US\$ 18,6 bilhões para US\$ 14,1 bilhões.

A maior oferta global de açúcar em 2025, impulsionada pelo retorno da Índia e da Tailândia ao mercado internacional, somada à redução da produção doméstica, contribuiu para a queda no volume exportado pelo Brasil. Além disso, a acentuada retração dos preços internacionais da commodity tem pressionado negativamente o faturamento do setor exportador.

Para 2026, embora as estimativas do USDA indiquem um aumento de 5,6% nas exportações brasileiras de açúcar, os volumes projetados ainda seriam substancialmente inferiores aos registrados em 2024. No entanto, novos embarques tendem a ser afetados pelo conflito em curso no Oriente Médio, uma vez que 17% das exportações brasileiras de açúcar são destinadas a países da região do conflito, além do fato da guerra provocar pressões sobre custos logísticos como fretes e seguros.

Produção de Etanóis

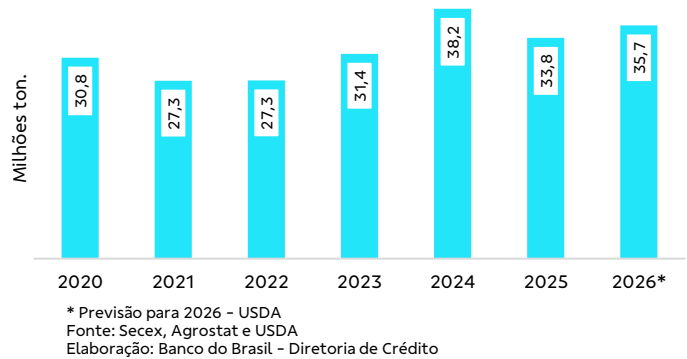
No ciclo 2025/26, em fase de encerramento, a menor oferta da principal matéria-prima nas unidades sucroenergéticas e o mix mais açucareiro levaram a redução de 9,5% na produção de etanol, correspondente a 26,6 bilhões de litros, sendo 16,08 bilhões de litros de etanol hidratado e 10,5 bilhões de litros de etanol anidro, conforme os últimos dados da Conab. Contudo, a expansão do etanol de milho mitiga parcialmente a menor oferta do biocombustível a base de cana, cuja produção segue bem abaixo da necessidade de mercado.

Cotações do Etanol – Os preços dos etanóis hidratado e anidro de cana-de-açúcar, que apresentavam tendência de leve queda a partir de fevereiro de 2025, iniciaram movimento de reversão desde de julho de 2025, quando os preços começaram a se beneficiar com a maior procura em razão da elevação da mistura E27 para E30 (mistura de etanol na gasolina).

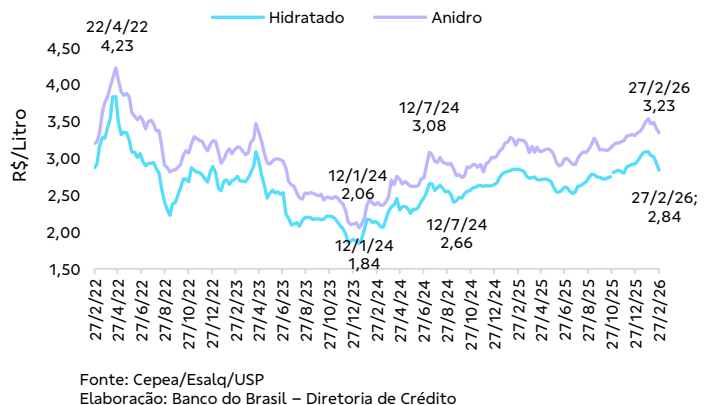
Nesse sentido, já há uma elevação no consumo estrutural de anidro, enquanto os estoques, inclusive do hidratado, se mantêm depreciados frente ao patamar médio dos últimos anos, o que deverá se manter à frente, dando suporte aos preços.

Por outro lado, a crescente produção de etanol de milho, em complementação ao biocombustível no mercado interno, inclusive a menores custos, garante a disponibilidade e evita maiores pressões sobre os preços. Segundo a União Nacional do Etanol de Milho (Unem), o milho já responde por mais de 22% da composição do etanol produzido no Brasil, reforçando seu papel estratégico na matriz de combustíveis renováveis.

Exportações de Açúcar

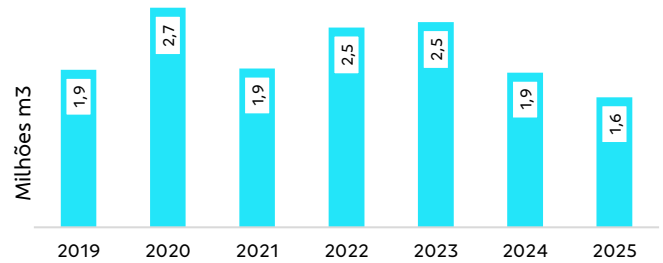


Cotação Semanal do Etanol Cepea/Esalq



Exportações – Em 2025, as exportações brasileiras de etanol registraram queda de 16,0%, totalizando 1,6 bilhão de litros. A Coreia do Sul manteve-se como principal destino, absorvendo 48,4% do volume embarcado, seguida pelos Estados Unidos (15,7%) e pela Holanda (13,7%). Apesar da elevada competitividade do etanol brasileiro, fatores como o redirecionamento da produção para açúcar, o aumento da demanda interna impulsionado pela transição para uma economia de baixo carbono, a política comercial nos EUA e os ajustes no equilíbrio entre oferta e demanda nacional têm limitado os embarques externos.

Exportações de Etanol



Fonte: Ministério da Agricultura e Pecuária; MDIC/SECEX
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

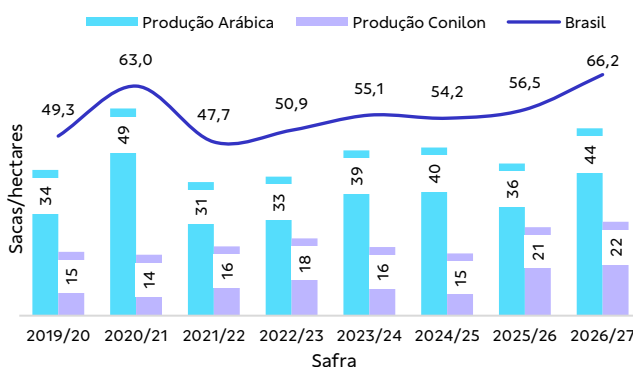
A recente escalada do conflito no Oriente Médio elevou a volatilidade no mercado internacional de energia e impulsionou de forma significativa os preços do petróleo, diante de interrupções logísticas no Estreito de Ormuz, por onde passa cerca de 20% do abastecimento global do insumo. Esse encarecimento do petróleo tende a fortalecer a competitividade internacional do etanol brasileiro, já que preços mais altos da gasolina ampliam a atratividade do biocombustível, estimulando demanda adicional em mercados externos e incentivando usinas a direcionarem maior parcela da cana para etanol em vez de açúcar. Apesar disso, o cenário geopolítico pressiona custos logísticos, seguros e fretes, além de intensificar a volatilidade cambial, fatores que podem limitar parcialmente os ganhos potenciais das exportações brasileiras de etanol no curto prazo.

Café

De acordo com a Conab, a safra 2025/26 de café encerra-se com produção de 56,5 milhões de sacas de café beneficiado nas especialidades arábica e conilon, o que representou aumento de 4,2% frente a 2024/25. O maior destaque ficou com a especialidade conilon, cujo crescimento foi de 42,1%, em razão da melhora gradual do clima no 2º semestre de 2024, que favoreceu a emissão das primeiras floradas após o fraco desempenho em 2024/25. No caso do arábica, a redução foi de 9,7%, haja vista que o ciclo mais longo da especialidade expôs mais a cultura aos períodos prévios de menor precipitação e altas temperaturas, além da bienalidade baixa da temporada.

Para a safra 2026/27, o 1º levantamento da safra, divulgado pela Conab em fevereiro de 2026, indica safra recorde, com produção esperada de 66,2 milhões de sacas, correspondente a aumento de 17,1%.

Produção Cafeeira (Arábica + Conilon)



(*) Projeção.

Fonte: Conab – 1º levantamento da safra 2026/27 – Fevereiro/2026
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Desempenho no Campo

Café – Safra 2026/27	Arábica	Conilon
Produção (mil ton.)	23,3%	6,4%
Produtividade (kg/ha)	18,4%	2,3%
Área em produção (ha)	4,1%	4,0%

Fonte: Conab – 1º levantamento da safra 2026/27 – Fevereiro/2026
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Destaque fica por conta da especialidade arábica que, além do incremento de 4,1% na área plantada diante da maior atratividade dos preços, espera-se importantes ganhos de produtividade em razão da perspectiva de bionalidade positiva e do clima, tanto em termos pluviométricos e como térmicos, resultando em expectativa de expansão de 23,3% na produção. Vale ponderar que o café arábica representa 80% da área plantada.

Na indústria, por sua vez, em que pese o forte hábito de consumo e a baixa elasticidade da demanda, a forte valorização no preço do grão tem adicionado desafios em termos de custos e tirado força do consumo, cujas expectativas são de crescimento moderado ou estabilidade em 2026.

Cotações do Café – Após a forte valorização de preços observada nas especialidades arábica e conilon, as cotações iniciaram trajetória de correção que predominou no primeiro semestre de 2025, diante da expectativa de entrada no mercado global das safras oriundas de concorrentes externos que apresentaram melhores expectativas de produção. A partir de agosto de 2025, houve movimento de recuperação até o início de outubro, em meio à revisão baixista na expectativa de produção do arábica no Brasil (maior produtor mundial) e chuvas em excesso em regiões produtoras do país, além das incertezas decorrentes da política tarifária nos EUA com diminuição nas compras estadunidenses e acompanhamento dos níveis de estoques do café no país americano, que inclusive trouxeram certa volatilidade adicional às cotações em alguns momentos.

A retirada da sobretaxa pelos EUA em novembro de 2025 ajudou a sustentar os preços do café e favorecer as exportações brasileiras. No mais, incertezas climáticas no Brasil — especialmente relacionadas à irregularidade das chuvas nas regiões produtoras — e no Vietnã, maior fornecedor de robusta, agregaram volatilidade no mercado. Para 2026, o melhor desempenho esperado para a safra brasileira 2026/27 já trouxe queda às cotações em janeiro e deve continuar tirando força dos preços com a divulgação da última projeção recorde feita pela Conab, ainda que os atuais níveis de estoques estejam baixos.

Em que pese as margens de rentabilidade atrativas no campo em razão dos preços valorizados, a indústria brasileira beneficiadora de café, por outro lado, segue com margens mais apertadas em decorrência dos insumos ainda encarecidos (café), refletindo negativamente na lucratividade das empresas. Menciona-se que o mercado externo tem sido considerado o principal ponto de apoio para a rentabilidade da cadeia produtiva.

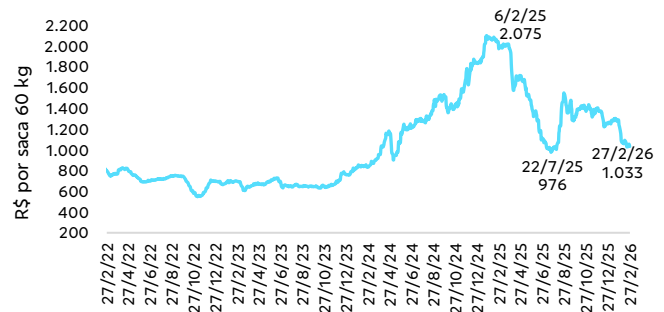
Indicador Café Arábica - Cepea/Esalq



Fonte: Cepea/Esalq/USP

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Indicador Café Robusta - Cepea/Esalq



Fonte: Cepea/Esalq/USP

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Exportações – Após o Brasil exportar 46,4 milhões de sacas de 60 kg de café verde em 2024, incremento de aproximadamente 30%, em 2025 houve recuo de 8,9% em volume, sendo que para os EUA – principal destino e que impôs política tarifária com maior alíquota sobre importações oriundas do Brasil – a queda foi de 35% no acumulado do ano e de aproximadamente 40% entre agosto e outubro, que foi o período de vigência do tarifaço ao Brasil. Além da questão tarifária com os EUA, a recuperação em importantes países produtores e a menor produção brasileira no último ciclo também contribuíram para explicar a piora no desempenho. Entretanto, vale destacar que, ainda assim, as exportações em dólar cresceram 28,9% diante da forte valorização do preço do grão.

Em novembro de 2025, o governo americano derrubou as tarifas base e adicional de 10% e 40%, respectivamente, que haviam sido estabelecidas para a importação do café brasileiro por aquele país. Além disso, ainda que o volume de café exportado seja predominantemente na forma *in natura* (grão verde), o Brasil vem ampliando a participação das vendas de café industrializado no mercado externo (destaque para os mercados do sudeste asiático e Rússia).

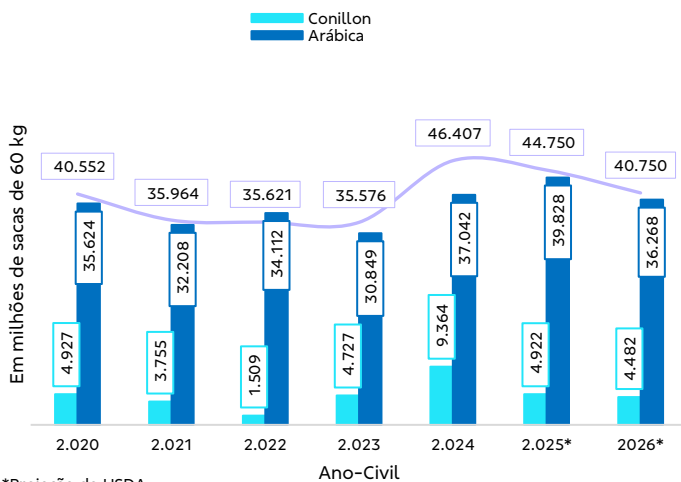
Na indústria, as exportações do café torrado e solúvel apresentaram dinâmica semelhante no ano passado, embora em menor magnitude, com queda de 6,3% em volume e crescimento de 21,6% em receita, segundo dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC).

Do montante exportado, segundo o Cecafé, o café arábica representa aproximadamente 80,4%. Já a especialidade conilon 10,2%, enquanto o restante, 9,4% das exportações, corresponderam as remessas de café torrado e café solúvel.

Prospectivamente, as estimativas do USDA indicam queda nas exportações brasileiras de café em 2026. No entanto, essa expectativa não é consenso, com prognósticos mais positivos no mercado, na esteira da recuperação da produção, retirada da sobretaxa pelos EUA – principal mercado consumidor – e abertura recente de novos mercados.

Outro aspecto que pode influenciar na dinâmica de vendas externas do setor é o acirramento do conflito no Oriente Médio, haja vista que o fechamento de rotas marítimas estratégicas e as cotações do petróleo encarece o frete internacional e eleva os custos logísticos.

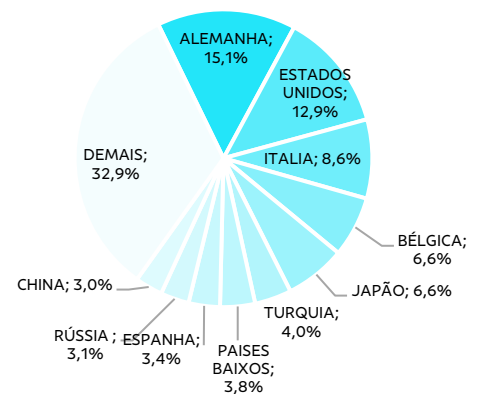
Exportações de Café Arábica e Conilon



*Projeção do USDA

Fonte: Cecafé

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Exportações de Café Verde por Destino
Acumulado - 2025

Fonte: Secex e Agrostat

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Por fim, atenção também deve ser dada aos desafios em termos de sustentabilidade e regulação para acessar mercados exigentes, como da União Europeia, com necessidades crescentes de rastreabilidade no setor para evitar desmatamento, além de esforços para redução de emissão de gases de efeito estufa. Os impactos devem ser amenizados para o agronegócio brasileiro após a regulamentação do Acordo de livre comércio firmado entre Mercosul e UE.

Destaques – Proteínas Animais

Bovinos

Segundo projeções de mercado, o país encerrou o ano de 2025 com produção de 11,5 milhões de toneladas de carne bovina, incremento de 3,8% em relação ao volume registrado em 2024.

Para 2026, estimativas ainda iniciais apontam para retração de 3,9% associada ao início de um novo ciclo pecuário, que deve levar a uma maior retenção de fêmeas para reprodução, o que diminui o ritmo de abates e, consequentemente, a oferta de carne, vetor de alta nos preços e, consequentemente, possibilidade de arrefecimento no consumo interno.

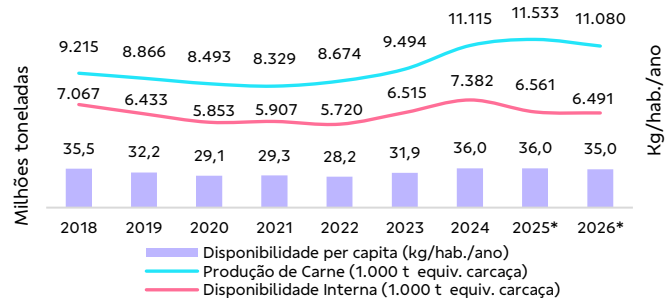
Vale ressaltar que a produção de proteína bovina representa em torno de 35% do total de proteínas, quando somadas as avícolas e suínolas.

Preços e Custos - Observou-se variações nas cotações da arroba do boi gordo entre o segundo semestre de 2024 e outubro de 2025, refletindo a complexa interação entre oferta, demanda, clima, custos de produção e dinâmica internacional. Após atingir mínima de R\$ 215,00 em junho de 2024, os preços iniciaram trajetória de recuperação, alcançando patamar acima de R\$ 350,00 no final do mesmo ano, oscilando a partir de então em patamar valorizado.

Essa trajetória de valorização foi impulsionada pelos efeitos da estiagem prolongada entre maio e outubro de 2024 - que comprometeu as pastagens e reduziu a capacidade de engorda dos bovinos -, além da menor quantidade de animais de pasto e da antecipação de abates de confinamento. No mais, o elevado abate de fêmeas nos anos anteriores comprometeu a expectativa de reposição do rebanho e da oferta futura, provocando pressão sobre os preços.

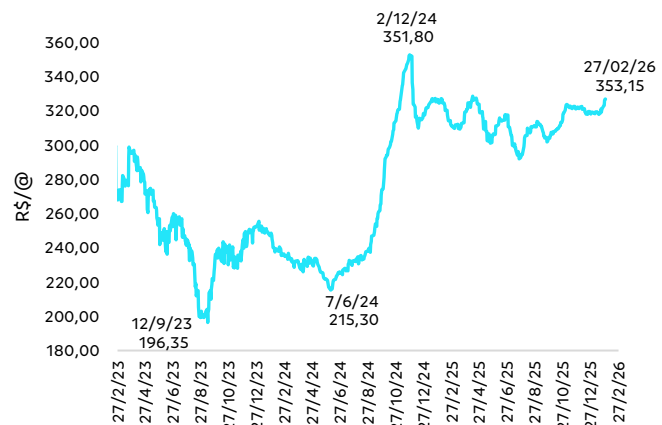
A demanda por carne bovina permanece aquecida tanto no mercado interno quanto no externo, sustentando a valorização da arroba. A competitividade brasileira segue favorecida pelo câmbio, pela qualidade da proteína nacional e pela redução dos rebanhos em importantes produtores globais, como Estados Unidos, Argentina e Austrália. O mercado internacional segue sendo a principal fonte de rentabilidade, embora a melhora das condições de emprego e renda também fortaleça o consumo doméstico. No curto prazo, o cenário ainda aponta para preços firmes, em um contexto de menor oferta de animais nos países concorrentes, recuo nos abates no Brasil e retirada das tarifas adicionais pelos Estados Unidos. Contudo, a criação de cotas de importação pela China e pelo México pode limitar o ritmo das exportações brasileiras, ampliando a oferta interna e, potencialmente, exercendo pressão baixista sobre os preços.

Oferta de Carne e Disponibilidade



Fonte: Conab - Anos 2018 a 2024; *Anos 2025 e 2026, conforme projeções de mercado.
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Preço do Boi Gordo à Vista - Cepea/B3



Fonte: Cepea; @ = (arroba de 15 kg).
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Para os frigoríficos, a valorização da arroba do boi gordo elevou significativamente os custos de aquisição da matéria-prima, pressionando as margens de lucro. As empresas de menor porte sentiram esses efeitos de forma mais intensa, enfrentando dificuldades para alongar as escalas de abate e sendo obrigadas a ofertar valores mais competitivos aos pecuaristas para assegurar o fornecimento. Em contrapartida, o bom desempenho das exportações tem mitigado parte dessas pressões, especialmente para as indústrias habilitadas a atuar no mercado externo, que conseguem compensar parte do encarecimento da boiada com preços internacionais mais atrativos e demanda consistente.

Mercado Externo – O mercado externo da carne bovina brasileira apresentou desempenho excepcional em 2025, apesar de um cenário marcado por desafios geopolíticos e tarifários. Entre janeiro e dezembro, o Brasil consolidou sua posição como maior exportador global, com embarques 20,9% superiores aos de 2024, alcançando 3,5 milhões de toneladas. As receitas avançaram 40,1%, somando US\$ 18,03 bilhões, segundo dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC). Esse resultado reflete fatores estruturais do setor, como a elevada eficiência produtiva, os baixos custos de alimentação e os investimentos contínuos em tecnologia, rastreabilidade e sustentabilidade — elementos que reforçaram a confiança internacional na carne brasileira em momento de retração de rebanhos no mundo.

A China manteve-se como principal destino da carne bovina brasileira em 2025, absorvendo 48,1% dos embarques e ampliando suas compras em 22,8%. A União Europeia também elevou suas importações, especialmente Itália, Países Baixos e Espanha, sustentando a demanda global mesmo diante das tarifas impostas pelos EUA. O México ganhou destaque ao tornar-se o terceiro maior comprador, com 3,8% das aquisições. Esse movimento de diversificação de mercados, porém, já estava em curso desde 2022, antecedendo o período de tarifas adicionais nos EUA.

Nesse cenário, vale mencionar como ponto de atenção o anúncio da China sobre a criação de cotas anuais de importação de carne bovina, com validade de 1º de janeiro de 2026 até dezembro de 2028, tendo por objetivo proteger sua produção doméstica e conter o que considera excesso de oferta externa. A preocupação decorre da elevada representatividade da China nas exportações brasileiras de carnes bovinas, assim como a dificuldade de redirecionamento de vendas para outros mercados no curto prazo.

Em relação às exportações para o México, o governo local definiu para 2026 uma cota de importação de carne bovina de 70 mil toneladas, com volumes acima desse limite sujeitos à tarifa de 20%. Segundo o Ministério da Agricultura e Pecuária (MAPA), foram exportadas 117,7 Mt para México em 2025.

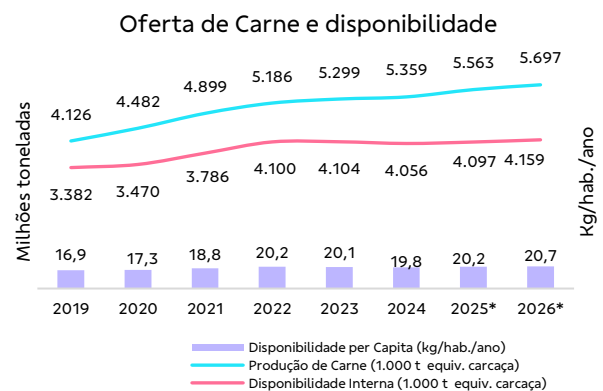
Quanto aos efeitos do acirramento do conflito no Oriente Médio, embora as exportações brasileiras para a região representem cerca de 7% do total, a Associação Brasileira das Indústrias Exportadoras de Carnes (Abiec) alerta que, caso não sejam encontradas alternativas logísticas — e dependendo da duração dos conflitos — até 30% a 40% das vendas externas podem ser afetadas, já que portos da região funcionam como pontos estratégicos de escala para navios com destino à Ásia.

Para 2026, as projeções iniciais indicavam manutenção do forte ritmo das exportações no primeiro semestre. Contudo, a queda nos abates, a salvaguarda imposta pela China — que absorve cerca de metade dos embarques —, as cotas de importação no México e a escalada do conflito no Oriente Médio devem limitar o potencial de expansão ao longo do ano.

Suínos

Impulsionados pela demanda externa aquecida, as estatísticas de 2025 indicam crescimento de 3,8% no volume de cortes suínos dos frigoríficos brasileiros. Para 2026, as projeções iniciais sugerem continuidade do crescimento (2,4%), cuja expectativa é de atingimento de novo recorde com 5,7 milhões de toneladas.

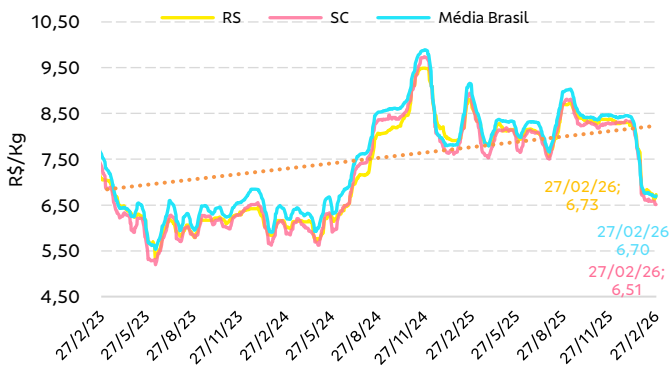
A indústria nacional projeta a continuidade da forte demanda externa, especialmente dos mercados asiáticos, como principal motor para sustentar a expansão da produção de proteína suína. No ambiente interno, o consumo também segue favorecido pelo mercado de trabalho aquecido e pelos preços ainda elevados da carne bovina, que incentivam as famílias a migrarem o consumo para proteínas substitutas de menor valor.



Nesse quadro, o Brasil segue como o 4º maior produtor mundial de proteína suína, com cerca de 3,9% da produção global, conforme dados de 2025, ficando atrás apenas da China (48,9%), União Europeia (18,0%) e EUA (10,9%).

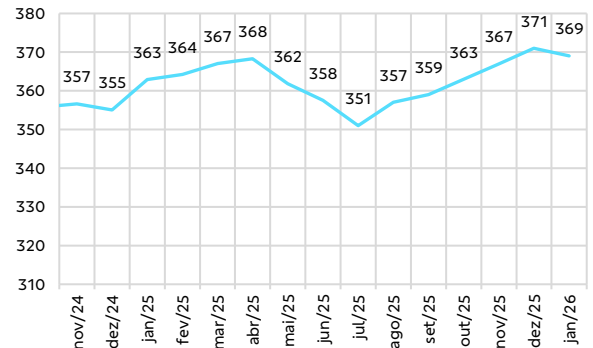
Preços e Custos – Os preços do suíno vivo recuaram de forma acentuada nos últimos dois meses devido a uma combinação de demanda interna enfraquecida — típica do início do ano e agravada pela menor procura da indústria por animais no mercado independente — e aumento da oferta, resultado da expansão do abate em 2025 e da permanência de estoques elevados. Após atingirem máximas históricas no segundo semestre de 2024, os valores mantiveram-se em patamares elevados até dezembro de 2025. A valorização da carne bovina, decorrente da reversão do ciclo pecuário, tem contribuído para o redirecionamento do consumo para a carne suína, considerada mais acessível para os consumidores de menor poder aquisitivo. Embora os preços tenham demonstrado volatilidade ao longo de 2025 — diante da combinação entre demanda firme e elevado volume de abates — o cenário atual aponta para uma tendência de estabilização no curto prazo, com a perda de força do movimento de baixa à medida que oferta e demanda se reequilibram e o consumo interno melhore. Além disso, é preciso considerar eventuais impactos decorrentes do choque logístico internacional originado pelo conflito no Oriente Médio.

Preço do Suíno Vivo



Fonte: Cepea
Elaboração: Banco de Brasil - Diretoria de Crédito

Índice de Custo de Produção de Suínos



Fonte: Embrapa
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Em relação aos custos de produção, o índice de custo da Embrapa mostrou incremento de 1,7% no comparativo de janeiro de 2026 com igual mês do ano anterior. Vale ressaltar que a ração corresponde a 71,6% dos custos de produção do segmento criador, seguido do custo do capital (7,4%), enquanto transportes 4,0% e genética e sanidade, juntas, somam 5,3%. Ainda que os custos de produção tenham evoluído na passagem interanual, a cadeia produtiva tem apresentado boa rentabilidade, haja vista que os preços mantiveram patamar valorizado apesar da recente queda mais acentuada.

Mercado Externo – Entre janeiro e dezembro de 2025, o Brasil exportou 1.321,6 mil toneladas de carne suína, um aumento de 11,9% em relação ao mesmo período de 2024, segundo informações obtidas no Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC). A receita gerada pelas exportações também cresceu, 19,1%, totalizando US\$ 3.371,6 milhões. As Filipinas se consolidaram como o principal mercado, com participação de 25,0% nas exportações e volume adquirido de 340,6 mil toneladas da proteína. A China segue como segundo principal destino (10,4%), com remessa brasileira equivalente a 137,6 mil toneladas, queda nas compras de 37,4% frente ao mesmo período de 2024. Essa redução é atribuída ao programa interno do mercado chinês para recompor seu plantel suíno.

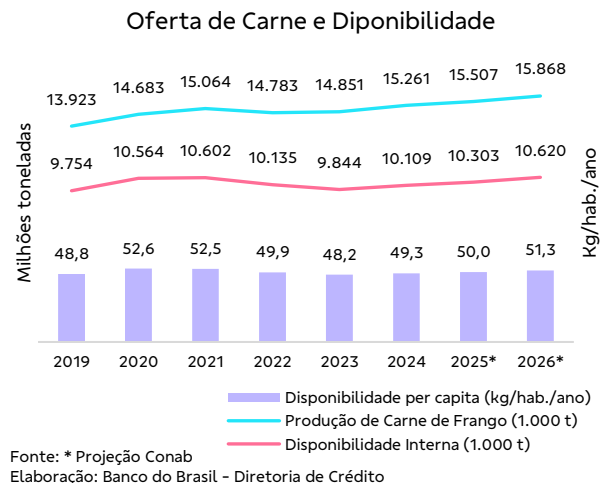
Em meio a esse cenário, o Brasil tem trabalhado na ampliação das parcerias internacionais desde 2024, negociando a abertura de novos mercados e a expansão dos existentes, com destaques para as vendas ao Japão, Chile, Hong Kong, Rússia e países do Oriente Médio, como a Arábia Saudita, Iraque e Emirados Árabes Unidos.

Entretanto, o conflito entre Rússia e Ucrânia, a decisão do governo mexicano de estabelecer para 2026 uma cota de importação de 51 mil toneladas de carne suína — ainda sem definição sobre a forma de distribuição entre os países exportadores — com aplicação de tarifa de 16% para volumes acima desse limite, e, mais recentemente, o agravamento das tensões no Oriente Médio, exigem maior atenção por parte do exportador. Esses fatores podem afetar a demanda internacional, além de elevar os custos de transporte e distribuição. A Ucrânia, importante fornecedora de grãos, e a Rússia e o Irã, grandes exportadores de fertilizantes e energia, enfrentam restrições decorrentes de bloqueios e sanções, enquanto a escalada bélica no Oriente Médio intensifica preocupações com possíveis interrupções de abastecimento e aumento dos custos logísticos.

Por outro lado, além do câmbio depreciado, a competitividade brasileira no mercado internacional tem sido impulsionada pela redução da participação da União Europeia, que enfrenta desafios internos significativos. Entre esses obstáculos estão normas cada vez mais restritivas de bem-estar animal, elevados custos de produção e problemas sanitários, como a ocorrência de febre suína africana em alguns países do bloco. Nesse cenário, o Brasil se destaca não apenas pelo volume e qualidade da carne produzida, mas também pelo rigoroso controle fitossanitário, que busca prevenir a entrada de agentes capazes de comprometer o plantel nacional ou representar riscos à saúde humana. Essa combinação de fatores reforça a posição do país como um dos principais fornecedores globais de proteína animal.

Frango

Ao longo de 2025, o setor avícola brasileiro manteve crescimento no abate de aves, sustentado pela forte demanda externa, mesmo diante de desafios sanitários como a Influenza Aviária de Alta Patogenicidade. Prospectivamente, as perspectivas para produção e consumo interno seguem positivas, com novo avanço de 2,3% na produção, impulsionado por exportações. A manutenção do status sanitário e protocolos rigorosos são fatores-chave para garantir competitividade global. Nesse sentido, preservar a condição sanitária e a adoção de protocolos rigorosos serão determinantes para garantir acesso aos principais destinos, enquanto a demanda interna deve seguir firme, beneficiada pela relação custo-benefício da carne de frango frente às demais proteínas.

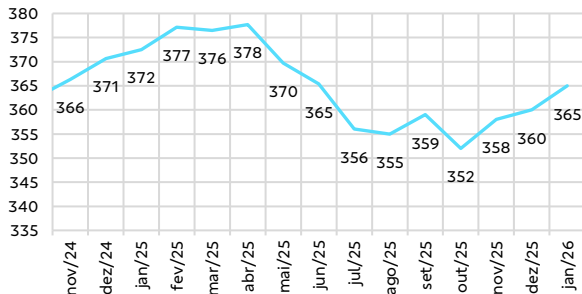


Custos e Preços – O índice do custo de produção de frangos no Brasil apresentou redução de 1,9% nos últimos 12 meses encerrado em janeiro. Os custos com genética, capital e sanidade animal foram os que mais cresceram no período, com aumentos de 19,3%, 10,6% e 9,0%, respectivamente. Da composição total dos custos de produção animal, os itens listados representaram cerca 24,0% do conjunto em janeiro. Já os custos com ração animal, que representam cerca de 63% do custo total, retraíram 8,6% em 12 meses, favorecidos pela queda na cotação do milho.

Em referência aos preços da carne de frango, após alcançar maiores patamares em abril de 2025, com preços médios próximos de R\$ 8,00/kg no atacado, o setor enfrentou uma queda mais acentuada de 7% em maio de 2025, na ocasião das suspensões das exportações por conta do caso de Influenza Aviária de Alta Patogenicidade (IAAP) registrado no Rio Grande do Sul, que provocou excedente de oferta no mercado interno. Reestabelecidas as vendas externas, os preços começaram a se recuperar, com a cotação do frango congelado e resfriado apresentando valorização superior a 10% entre o início de setembro de 2025 e o final de dezembro.

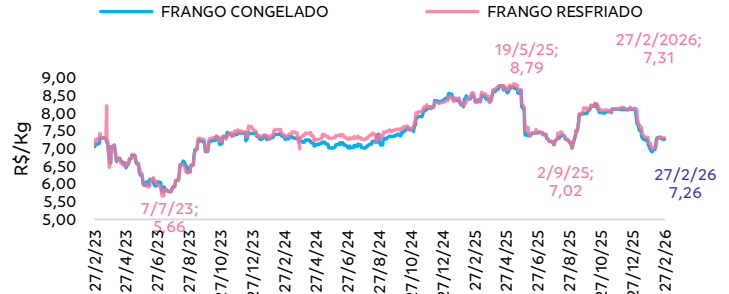
Em que pese a redução de preços observada ao longo do mês de janeiro de 2026, causada principalmente pela maior disponibilidade de carne no mercado doméstico, prospectivamente, a tendência é estabilização. No entanto, com o acirramento do conflito no Oriente Médio, o cenário para os preços ganha novos elementos de risco, especialmente diante de potenciais interrupções de embarques que podem elevar a oferta interna e fragilizar preços.

Índice de Custo de Produção de Frangos



Fonte: Embrapa
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Preço do Frango Cepea/Esalq - SP



Fonte: Cepea
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Mercado Externo – Segundo dados do Ministério do Desenvolvimento Indústria e Comércio (MDIC), foram exportadas 4,958 mil de toneladas de carne de frango em 2025, aumento marginal de 0,2% em relação ao mesmo período de 2024, com a receita acumulada do período atingindo US\$ 8,817 milhões, retração de 2,9% ante ao acumulado de 2024 (US\$ 9,080 milhões).

A queda nas exportações foi decorrente do foco de influenza aviária registrado em maio em uma granja comercial no Rio Grande do Sul. O episódio levou à suspensão temporária das compras por mais de 100 países, incluindo mercados estratégicos como China e União Europeia, sendo que a China, grande comprador e que mais estendeu a suspensão, anunciou o fim da proibição às importação sobre o frango do Brasil em novembro. Vale destacar que, no período de embargos, o setor ainda conseguiu redirecionar embarques para mercados alternativos, mostrando resiliência e mitigando perdas.

Embora o desempenho acumulado em volume e em valor no ano passado, em comparação a 2024, não tenha sido tão favorável, a normalização das vendas externas começou já em junho, após a Organização Mundial de Saúde Animal (OMSA) confirmar que o Brasil estava livre da doença nos estabelecimentos comerciais. Em dezembro de 2025, o Brasil exportou 469,9 mil toneladas, com destaque para os seguintes países: Emirado Árabes Unidos (9,8%), Japão(7,5%), Arábia Saudita (7,4%) China (4,5%), e Coreia do Sul (4,4%).

O Brasil seguiu em 2025 mantendo sua posição como maior exportador mundial de carne de frango. Entre os fundamentos que favoreceram as exportações brasileiras, destacam-se: (1) - a condição sanitária interna, que inclusive preservou a confiança internacional no produto brasileiro após o caso isolado de IAAP no Rio Grande do Sul; (2) - a capacidade de diversificação de mercados, com ampliação das vendas para países da América Latina, Ásia e África; e (3) - os surtos de gripe aviária em concorrentes como EUA, Reino Unido e Alemanha, que reduziram a capacidade exportadora desses países produtores.

No curto prazo, espera-se novos incrementos nos volumes exportados. As projeções indicam um aumento de 4% nas exportações em 2026, conforme estimativas da Consultoria Agro do Itaú BBA. O setor deve se beneficiar de mais um ano de custos de ração controlados, sustentados pelo bom desempenho das safras de grãos, e do incremento das compras globais de carne de frango previstas para crescer 4,5% em 2026. No entanto, a continuidade do conflito no Oriente Médio adiciona riscos ampliados para essa dinâmica esperada das exportações, tendo em vista que a região é destino de 35% das exportações brasileiras, com os Emirados Árabes Unidos sendo o maior importador de carne de frango do Brasil, com 480 mil toneladas adquiridas em 2025. Adicionalmente, a guerra representa aumento relevante de custos de logística, tanto via maior cotação de petróleo quando através do alongamento e demora na entrega das cargas em função da necessidade de adaptar as rotas.

Por fim, atenção contínua é exigida à biossegurança, especialmente no monitoramento e controle de possíveis ocorrências de gripe aviária — fator essencial para manter os mercados externos abertos e assegurar o pleno aproveitamento das oportunidades ao longo do ano.

Destaques – Impactos do Conflito no Oriente Médio para as cadeias do Agronegócio.

A corrente de comércio entre o Brasil e o Oriente Médio foi de US\$ 23,3 bilhões em 2025, com o Brasil exportando US\$ 16 bilhões, sendo parte expressiva da pauta de exportação (cerca de 75%) concentrada no agronegócio, em especial milho, açúcar, carne de frango e carne bovina.

Mais especificadamente em relação ao Irã, o maior risco de uma interrupção no comércio com o Brasil recai sobre a **cadeia do milho**, já que o Irã é atualmente o principal destino externo do cereal brasileiro, absorvendo cerca de 23% das exportações brasileiras do produto. Paralelamente, a China, que já teve papel relevante como compradora, reduziu drasticamente suas importações de milho brasileiro nos últimos dois anos, -87% em 2024 e -21% em 2025, diminuindo as alternativas de escoamento para o produto. Diante desse cenário, em caso de suspensão das vendas ao país persa, haveria dificuldades para redirecionamento do milho no mercado internacional, podendo enfraquecer as exportações brasileiras em 2026. Isso poderia aumentar a oferta interna, com potencial para interromper a recuperação dos preços. No mais, as exportações para outros destinos também são afetadas via maiores custos com fretes por conta do avanço na cotação do petróleo e da necessidade de fazer uso de rotas alternativas. No campo, ainda, a que se considerar os efeitos altistas sobre custos de produção do milho com fertilizantes, combustíveis e fretes em razão do encarecimento de insumos importados e da valorização do petróleo.

Em relação à **cadeia do açúcar**, as exportações para o Oriente Médio têm peso relevante na pauta brasileira, correspondendo a 17% do total exportado pelo país. Nesse contexto, além de colocar sob atenção essa parcela de remessas, a guerra na região, assim como no caso do milho, também deixa a cadeia vulnerável ao choque logístico para escoamento de exportações e dos custos de produção agrícola no campo.

Vale destacar que as fricções sobre escoamento da produção no mercado externo, seja por conta do encarecimento de fretes diante do aumento do petróleo ou seja por maiores custos logísticos associados à necessidade de fazer uso de outras rotas, maior tempo de viagem/paradas ou, ainda, ao tempo adicional de retorno de unidades vazias que provocam escassez de contêineres com aumento nos custos, têm potencial para trazer impacto para todas as demais cadeias agrícolas brasileiras exportadoras – como algodão, café, fumo, suco de laranja e soja –, ainda que não exportem para a região do conflito. Da mesma forma, a pressão de custos de produção no campo, seja via preços majorados de fertilizantes e defensivos, seja via preços de combustíveis e fretes internamente, também impacta toda produção agrícola nacional, mesmo naquelas não exportadoras.

Nas cadeias do agronegócio de origem animal, observa-se o quão o Oriente Médio é importante para as exportações de **carne de frango** brasileira, representando 35% das remessas, destacando a forte presença em alguns países (57% das importações da Arábia Saudita tem origem no Brasil, 74% no caso dos Emirados Árabes Unidos e cerca de 90% na Jordânia). A escalada da guerra tem impossibilitado o trânsito e a insegurança nas passagens tradicionais para o Oriente Médio e adicionado custos logísticos, especialmente pela necessidade de rotas alternativas. Segundo a Associação Brasileira de Proteína Animal (ABPA), navios que partiram antes do conflito permanecem em portos seguros, enquanto novos embarques estão sendo redirecionados e exigem planejamento de rotas alternativas para destinos como a Arábia Saudita. Dependendo do desvio necessário, o tempo de trânsito pode aumentar em 10 a 15 dias.

No caso da **carne bovina**, embora o Oriente Médio represente apenas 7% das exportações brasileiras, a Associação Brasileira das Indústrias Exportadoras de Carne (Abiec) alerta que até 30% a 40% dos embarques podem ser impactados pela guerra, já que diversos portos da região funcionam como *hubs* de transbordo para cargas que seguem rumo à Ásia. Com poucos dias de conflito, navios já aguardavam em alto-mar sem possibilidade de atracar, evidenciando a rapidez do choque logístico. Cada dia parado em busca de rotas alternativas fora das zonas de risco pode gerar custos adicionais de até US\$ 570 mil por navio, apenas em *demurrage* por atraso na descarga. Além disso, o setor enfrenta sobretaxas de risco de guerra, custos mais altos de seguro e desvios de itinerário, que são ainda mais onerosos para contêineres frigorificados. Mesmo com o uso de rotas alternativas fora do Oriente Médio, os impactos em custos, prazos e confiabilidade logística permanecem significativos, tornando a cadeia da carne bovina uma das mais pressionadas no curto prazo.

Sob outra perspectiva, as importações brasileiras de produtos com origem em países do Oriente Médio totalizaram US\$ 7,2 bilhões em 2025, com 31% sendo de **fertilizantes**, especialmente ureia, o que representa 14% das importações brasileiras do insumo, que é vital para o agronegócio brasileiro e extremamente dependente das importações (80% a 85% do consumo doméstico é importado).

Em um contexto em que o mercado global de fertilizantes já encontrava-se pressionado com restrição de oferta diante de uma demanda global aquecida encarecendo os preços, a limitação no Oriente Médio, região que responde por cerca de 40% do comércio marítimo global de ureia, por 28% da amônia e 29% dos fosfatados, é esperada queda no fornecimento e maiores custos de aquisição (puxados também pelo gás utilizado na produção de fertilizantes e nos fretes marítimos).

Do ponto de vista do **produtor rural**, essa pressão nos preços de fertilizantes e que também deve ser sentida em defensivos agrícolas – impactados via preço de energia utilizada no processo produtivo e por fretes marítimos – deve provocar pressão adicional no custo da produção agrícola, o que aliado à possibilidade de maior custo com transporte (diesel mais caro) deve seguir restringindo margens no campo e dificultando a recuperação da condição financeira de parte dos produtores.

Para as empresas do setor de **fertilizantes**, persistindo esse cenário, a dinâmica operacional das revendas no Brasil tende a ficar mais desafiada por um ambiente com maior possibilidade de menor capacidade de venda, estoques erráticos com produtores podendo retardar compras, riscos de descasamentos de preços e potencial maior inadimplência de clientes.

Por fim, no caso do setor de **máquina e implementos agrícolas**, o conflito pode ampliar custos industriais via transporte e por riscos majorados de disrupção nas cadeias globais de suprimento, o que pode vir a retardar o processo de recuperação do setor, especialmente nas revendas e no nicho de implementos (mais sensíveis às oscilações de mercado), após os impactos das condições mais adversas no campo nos últimos anos, do encarecimento das máquinas e da Selic persistentemente restritiva, que levaram muitos produtores a adiarem investimentos.



BB ASSET MANAGEMENT

**Busque mais para
os seus investimentos**

www.bbasset.com.br

[Linkedin.com/showcase/bbasset](https://www.linkedin.com/showcase/bbasset)