



**BB ASSET
MANAGEMENT**

**Busque mais para
os seus investimentos**

BBGO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Investimento de Crédito FIAGRO Imobiliário

JULHO - 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\$377.621.645,12	11.532	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 – Julho/2026

Distribuição por cota	Dividend Yield	Nº de Negócios	Volume Negociado
R\$0,80	1,22%	7.053	R\$4.217.493,40
Receitas	Despesas		
R\$2.653.370,93	-R\$ 628.730,71		

* % a Distribuir = Resultado a Distribuir deduzido do Caixa

Comentário do Gestor

Mercado

O agronegócio brasileiro mantém fundamentos sólidos, mesmo em um cenário de juros altos e crédito mais restrito. Para 2026, o Ministério da Agricultura estima que o Valor Bruto da Produção alcance cerca de R\$ 1,4 trilhão — o segundo maior valor da história, atrás apenas do recorde de 2025. A queda em relação ao ano anterior decorre principalmente da redução dos preços das principais commodities, e não do desempenho produtivo, que segue robusto: a safra de grãos 2025/26 deve ser recorde, com 358,6 milhões de toneladas. A soja mantém a liderança, seguida por pecuária de corte, milho, cana-de-açúcar e frango. As exportações de grãos e carnes seguem aquecidas, reforçando a posição do Brasil entre os maiores fornecedores de alimentos do mundo. Em contrapartida, o aumento da inadimplência no campo reforça a importância de critério na seleção de ativos, com prioridade para emissores sólidos e operações bem garantidas.

O principal ponto de atenção para os próximos meses é o clima. Em julho, o INMET confirmou a chegada do El Niño, fenômeno que deve durar até o início de 2027 e pode atingir intensidade classificada como "muito forte". Seus efeitos variam por região: menos chuva e risco de seca no Norte, Nordeste e parte do Centro-Oeste; excesso de chuva e risco de enchentes no Sul; e temperaturas mais altas na maior parte do país. A maior atenção recai sobre a safra 2026/27, especialmente no Centro-Oeste e no Matopiba (Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia), onde a irregularidade das chuvas pode atrasar o plantio da soja e afetar o milho. Cabe ressaltar que o El Niño não implica, necessariamente, perda de safra: o cenário mais provável ainda aponta para nova safra recorde de soja, e o governo anunciou um plano de R\$ 1,335 bilhão para mitigar os impactos do fenômeno. Diante desse quadro, mantemos visão construtiva para o médio e longo prazo, apoiada no crescimento da demanda global por alimentos e energia limpa, e seguimos priorizando operações com boas garantias e geração de caixa consistente.

Rendimentos

Diante de um mercado de crédito mais desafiador e seletivo, o BB Fiagro mantém postura prudente na gestão da carteira, com acompanhamento próximo de emissores específicos e atenção especial ao mapeamento de potenciais desenquadramentos de covenants. Com foco na preservação da qualidade do portfólio e na previsibilidade dos fluxos de caixa, optamos por manter a distribuição de rendimentos para R\$ 0,80 por cota. Em julho de 2026, a cota patrimonial registrou rentabilidade de 0,81% e o dividend yield atingiu 1,22% no mês — equivalente a 100,52% do CDI sobre o valor de mercado —, mantendo um nível de retorno atrativo.

O Fundo mantém carteira diversificada e majoritariamente composta por emissores de boa qualidade de crédito, o que contribui para diluir riscos pontuais. Embora o cenário atual exija atenção e acompanhamento próximo de determinados ativos, a atuação ativa da gestão e a qualidade do portfólio posicionam o Fundo de forma adequada. A perspectiva de melhora gradual das condições de crédito, aliada a um ambiente de juros potencialmente mais favorável ao longo do tempo, sustenta um cenário construtivo para a retomada de valor e a geração consistente de resultados aos cotistas no médio prazo.

Carteira

A carteira de CRAs mantém-se diversificada. A maior parcela — 42,77% do patrimônio líquido — está alocada em emissões indexadas ao CDI, com yield médio de CDI + 1,82% a.a. e duration de 521 dias úteis. A exposição indexada ao IPCA representa 16,66% do portfólio, com yield médio de IPCA + 10,80% a.a. e duration de 381 dias úteis. A parcela prefixada corresponde a 3,32% do PL, com yield de 15,70% a.a. e duration de 1.058 dias úteis. O fundo mantém, ainda, 1,09% do PL em FIDCs FIAGRO, com yield de CDI + 2,5% a.a.

Encerramos o mês com liquidez de 33,03% do PL, uma posição defensiva que preserva a capacidade de aproveitar novas oportunidades de alocação nos mercados primário e secundário, com foco na diversificação entre os principais setores do agronegócio. A cota encerrou julho negociada com desconto de aproximadamente 30,5% em relação à cota patrimonial. Avaliamos esse patamar como uma oportunidade de entrada, considerando que a carteira reúne mais de 35 emissores, yield médio superior a CDI + 2,04% a.a. e duration média próxima de 509 dias úteis.

No mês, com objetivo de diversificação e redução de volatilidade, alocamos R\$ 12 milhões em LCA (Letra de Crédito do Agronegócio) emitida pelo Banco Original, com remuneração de 102% do CDI e vencimento em 06/07/2028.

A Prime Agro, empresa de distribuição de insumos agrícolas presente na carteira do Fundo, entrou em recuperação judicial em junho de 2026, em meio a um cenário mais difícil para o agronegócio. Adotamos uma postura conservadora e provisionamos 100% do valor dessa operação cujo impacto negativo já está integralmente refletido na cota. Vale destacar que essa posição representa uma parcela pequena da carteira, cerca de 0,84% do patrimônio do Fundo. Seguimos ativos e acompanhando a cobrança da dívida e a execução das garantias da operação, buscando a maior recuperação possível.

O BB Fiagro segue bem posicionado para um ambiente mais seletivo no crédito agro. A diversificação setorial, a presença em emissores de maior porte, as estruturas de proteção contratual e o nível confortável de caixa sustentam uma postura prudente, sem abrir mão da captura de retorno. Manteremos o acompanhamento próximo dos emissores e das cadeias mais sensíveis do portfólio, com foco em preservar capital, aproveitar oportunidades de melhor relação risco-retorno e gerar resultados consistentes aos cotistas.

Composição da Carteira

Considerando as taxas de remuneração dos ativos da carteira do BBGO11, os CRAs, a LCA e os FIDCs estão atrelados ao IPCA, ao CDI e ao Prefixado. Dessa forma, a remuneração — considerando as taxas médias de aquisição e as taxas de mercado — divide-se conforme a tabela abaixo:

Ativos	% PL	Taxa Média Compra	Taxa Média a Mercado
CDI	46,98%	2,27%	1,82%
IPCA	16,66%	6,80%	10,80%
OPCOM	33,04%	100% CDI (-) IR	100% CDI (-) IR
PRE	3,32%	13,73%	15,70%

Exposição Setorial

O agronegócio brasileiro segue atravessando um momento de transição em 2026. Após o forte crescimento de 2025, o setor opera em um ambiente mais desafiador, marcado por custos de produção ainda elevados, maior seletividade na concessão de crédito, aumento da inadimplência em alguns segmentos e incertezas climáticas associadas ao El Niño. Ainda assim, os fundamentos estruturais permanecem sólidos. O Brasil mantém sua relevância como fornecedor global de alimentos, proteínas e biocombustíveis, sustentado por ganhos de produtividade e por demanda internacional resiliente. A produção de grãos deve atingir novo recorde, de aproximadamente 358,6 milhões de toneladas na safra 2025/26, reforçando a competitividade do setor, ainda que o ambiente de margens mais estreitas exija seletividade na escolha dos ativos.

A composição da carteira do BB Fiagro reflete uma estratégia pautada pela diversificação e pelo equilíbrio entre geração de renda, preservação de capital e captura de oportunidades. A exposição a Serviços Financeiros (37,62% do PL) representa um importante componente de liquidez da carteira, com baixa correlação direta com os riscos operacionais do agronegócio. Essa posição contribui para reduzir a volatilidade da cota patrimonial no curto prazo e oferece flexibilidade para que a gestão aproveite oportunidades com melhor relação risco-retorno em um ambiente de crédito mais seletivo.

A cadeia de bioenergia representa parcela relevante do portfólio, englobando os setores Sucroenergético – Açúcar/Etanol (16,90%), Sucroenergético – Etanol de Milho (9,00%) e Bioenergia (0,69%), o que totaliza cerca de 26,6% do patrimônio do Fundo. Embora o segmento seja estratégico no contexto da transição energética e da crescente demanda por combustíveis renováveis — com projeção de crescimento de 8,5% na produção de

etanol na safra 2026/27 —, o subsetor de Açúcar/Etanol de cana atravessa um momento mais desafiador. Preços internacionais do açúcar pressionados, custos de produção ainda elevados, juros restritivos e níveis de alavancagem elevados em parte das usinas exigem cautela e acompanhamento próximo dos emissores. Some-se a isso a sensibilidade da cana ao El Niño: o excesso de chuvas no Centro-Sul pode atrasar a colheita e a moagem, com potencial impacto sobre a produção e as margens, ainda que o maior direcionamento da cana para o etanol ofereça algum suporte. Diante desse quadro, mantemos postura seletiva no segmento, priorizando grupos de maior porte, com estruturas de capital mais sólidas e melhor capacidade de geração de caixa. O Etanol de Milho, por sua vez, tende a apresentar dinâmica mais favorável, beneficiado pela expansão da capacidade produtiva, pela diversificação da matriz e por sua integração à cadeia de grãos.

A carteira também apresenta exposição a Cooperativas Multissetoriais (9,82%), Processamento de Alimentos (8,51%) e Proteína Animal (2,15%), segmentos que tendem a maior resiliência ao longo dos ciclos agrícolas por estarem mais próximos do consumo final e possuírem estruturas operacionais mais robustas e diversificadas. O segmento de proteínas segue beneficiado pela demanda internacional e pela posição de liderança do país nas exportações globais de carnes, embora a virada do ciclo pecuário e as cotas de importação da China imponham atenção ao ritmo de exportações e às margens dos frigoríficos no segundo semestre.

Adicionalmente, a carteira se beneficia indiretamente do cenário para a soja e os biocombustíveis. A expectativa de nova safra recorde de soja, combinada ao crescimento do processamento doméstico para produção de farelo, óleo e biodiesel, contribui para fortalecer diversos elos das cadeias presentes no portfólio, com reflexo nas posições em Processamento de Grãos (3,58%) e Trading & Originação (3,36%). Ainda assim, custos de insumos elevados e a pressão sobre as margens do produtor reforçam a necessidade de seleção criteriosa dentro dessas cadeias.

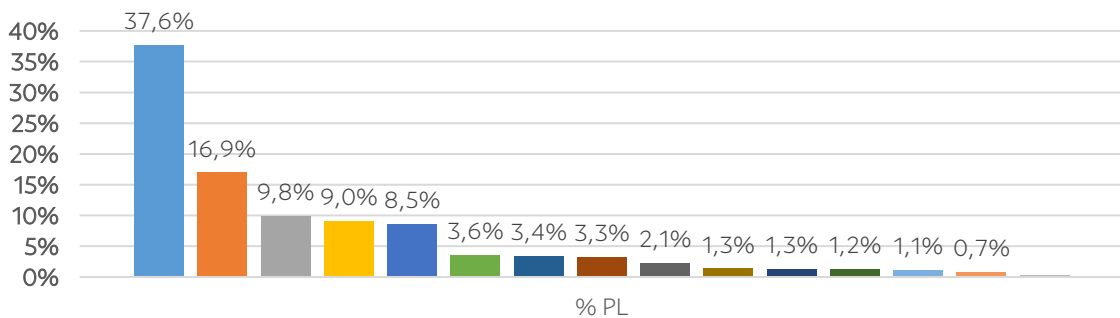
Alguns vetores demandam monitoramento mais próximo. Os segmentos de Insumos Agrícolas (3,26%), Sementes (1,29%) e parte de Trading & Originação permanecem inseridos em uma das cadeias mais pressionadas do agronegócio. O setor segue enfrentando aumento da inadimplência de produtores — em patamar historicamente elevado (8,2% ao fim de 2025) —, maior necessidade de capital de giro, compressão de margens e maior seletividade na oferta de crédito. Empresas menores, revendas e distribuidores continuam sendo os elos mais sensíveis a esse ambiente.

Merece atenção, ainda, a evolução do El Niño, cuja formação foi confirmada em junho de 2026. As projeções apontam para chuvas abaixo da média em importantes regiões produtoras do Centro-Oeste, Norte e Nordeste, além de excesso de precipitações na Região Sul, com risco de o fenômeno atingir intensidade classificada como "muito forte". Esse cenário pode afetar culturas relevantes para diversas cadeias presentes na carteira, como milho, café, cana-de-açúcar e trigo, elevando a volatilidade operacional de alguns emissores ao longo dos próximos ciclos.

Diante desse conjunto de fatores, entendemos que a atual composição do BB Fiagro apresenta posicionamento equilibrado e compatível com o momento do mercado. A predominância de setores ligados a serviços financeiros, cooperativas e processamento de alimentos, aliada à diversificação entre diferentes segmentos do agronegócio, contribui para reduzir a sensibilidade da carteira às oscilações de curto prazo e fortalece sua resiliência diante de eventos pontuais de crédito, climáticos ou setoriais.

Mantemos visão construtiva, porém cautelosa, para os próximos meses. O ambiente permanece marcado por maior seletividade no crédito, alavancagem elevada em parte de determinados setores e desafios climáticos relevantes, o que exige acompanhamento próximo dos emissores e das cadeias mais sensíveis do portfólio. Ao mesmo tempo, os fundamentos de longo prazo do agronegócio brasileiro seguem robustos, sustentados pela demanda global por alimentos, proteínas e energia renovável. Nesse contexto, entendemos que a carteira do BB Fiagro está adequadamente posicionada para atravessar o atual ciclo de mercado, com foco em preservar capital, capturar oportunidades de melhor relação risco-retorno e gerar resultados consistentes aos cotistas no médio e longo prazo.

Exposição Setorial



SERV. FINANCEIROS	SUCROENERGETICO (AÇUCAR/ETANOL)
COOPERATIVA MULTISSETORIAL	SUCROENERGÉTICO (ETANOL MILHO)
PROC. ALIMENTOS	PROCESSAMENTO DE GRÃOS
TRADING & ORIGINAÇÃO	INSUMOS AGRÍCOLAS
PROTEÍNA ANIMAL	INSUMOS (SEMENTES)
LOG. & COMBUSTÍVEIS	NUTRIÇÃO ANIMAL
FLORESTAL	BIOENERGIA
PROC. TEXTIL	

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

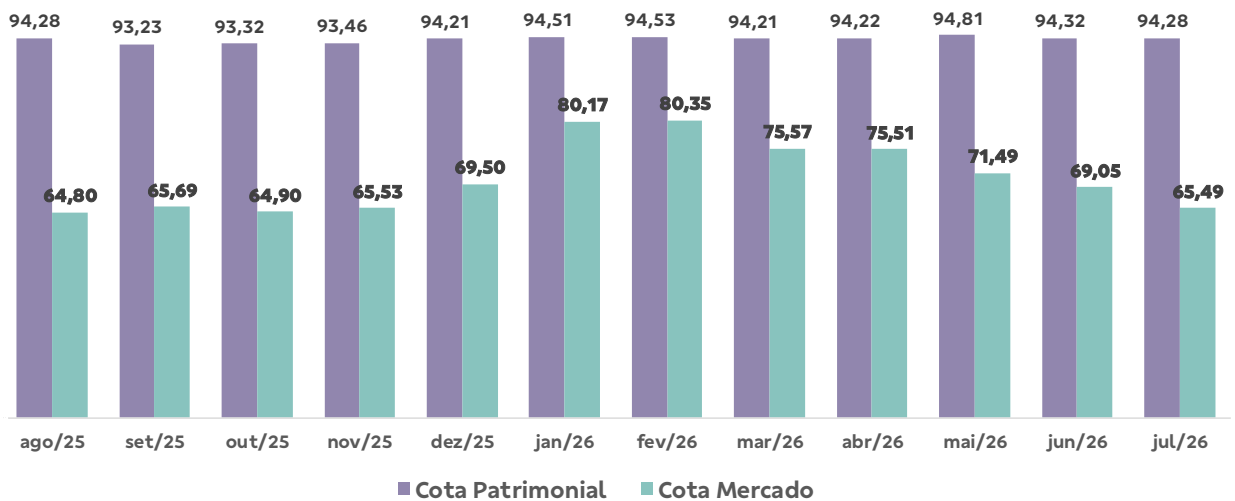
Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Código CETIP
LAR COOPERATIVA							
21/08/2025	16/08/2032	3.000	R\$ 2.836.790,93	0,74%	PRE	14,55%	CRA025006NB
21/08/2025	15/08/2030	12.000	R\$ 11.872.645,85	3,12%	CDI	106,00%	CRA025006NA
VALE DO TIJUCO							
05/11/2024	16/10/2034	12.000	R\$ 12.307.603,12	3,23%	CDI	1,60%	CRA0240099E
11/06/2025	16/10/2034	8.000	R\$ 8.205.068,75	2,15%	CDI	1,48%	CRA0240099E
CEREAL							
14/11/2024	16/11/2029	10.000	R\$ 10.206.592,49	2,68%	CDI	1,10%	CRA02400AHV
22/09/2025	15/09/2032	3.500	R\$ 3.434.080,28	0,90%	PRE	14,48%	CRA025007KE
COCARI							
24/03/2022	17/12/2026	10.000	R\$ 2.527.975,69	0,66%	CDI	5,35%	CRA021005KX
FS BIO							
28/04/2023	15/10/2029	2.000	R\$ 1.994.022,52	0,52%	CDI	2,90%	CRA02300795
26/03/2025	17/03/2031	10.000	R\$ 10.030.030,39	2,63%	CDI	3,00%	CRA0250012Y
FIAGRIL							
11/01/2023	11/08/2027	5.000	R\$ 626.371,62	0,16%	CDI	4,50%	CRA022007KF
NEOMILLE							
18/04/2022	17/04/2029	20.000	R\$ 22.287.496,76	5,85%	IPCA	6,23%	CRA021005W1
RODOIL							
29/04/2022	09/03/2027	14.300	R\$ 4.812.981,67	1,26%	CDI	3,00%	CRA022002XP
NARDINI							
16/05/2022	17/04/2028	20.000	R\$ 16.031.952,06	4,21%	IPCA	7,47%	CRA022004H5
C VALE							
17/05/2022	15/04/2027	10.000	R\$ 3.866.206,33	1,01%	IPCA	7,18%	CRA022003PD
BEM BRASIL							
25/05/2022	15/05/2029	7.163	R\$ 8.302.109,74	2,18%	IPCA	6,53%	CRA022003JT
10/10/2025	15/10/2032	2.000	R\$ 1.999.798,39	0,52%	CDI	0,33%	CRA025008NB
USINA CERRADÃO							
03/06/2022	15/05/2028	15.000	R\$ 11.700.722,21	3,07%	IPCA	6,99%	CRA022004XY
CARAMURU							
18/07/2022	16/07/2029	2.000	R\$ 1.327.418,12	0,35%	IPCA	7,20%	CRA022006BU
27/02/2026	17/02/2031	10.000	R\$ 10.841.809,82	2,84%	CDI	109,50%	CRA026000MD
CORURIFE							
28/07/2022	09/07/2027	20.000	R\$ 3.565.474,44	0,94%	CDI	1,50%	CRA022007VI
ALCOESTE							
29/09/2022	20/09/2027	3.000	R\$ 3.019.783,87	0,79%	CDI	3,50%	CRA022008YD
14/11/2023	20/09/2027	2.000	R\$ 2.013.189,25	0,53%	CDI	3,85%	CRA022008YD
CRESOL							
28/10/2022	15/12/2027	5.974	R\$ 2.064.606,68	0,54%	CDI	2,95%	CRA0220099D
VICUNHA							
13/02/2023	16/08/2027	1.000	R\$ 1.067.585,12	0,28%	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\$ 2.615.688,86	0,69%	CDI	3,00%	CRA023003JX
BTG PACTUAL							
31/08/2023	15/09/2033	3.640	R\$ 3.495.687,37	0,92%	PRE	11,96%	CRA02300HWK
MINERVA							
04/12/2024	16/11/2029	5.000	R\$ 4.920.869,08	1,29%	CDI	105,00%	CRA02400AYL
14/04/2026	31/03/2036	3.106	R\$ 3.270.614,12	0,86%	CDI	1,65%	CRA020001UR
CAPAL							
01/12/2023	17/05/2029	1.667	R\$ 1.011.167,99	0,27%	CDI	3,50%	CRA02300Q8I
09/04/2024	17/05/2029	3.333	R\$ 2.021.729,40	0,53%	CDI	3,50%	CRA02300Q8I
LAVORO							
22/12/2023	22/12/2027	9.000	R\$ 3.251.250,40	0,85%	CDI	3,00%	CRA02300TBL
USINA SANTA FÉ							
28/03/2024	17/12/2029	669	R\$ 651.749,02	0,17%	CDI	4,00%	CRA024002MM
CAMIL							
19/06/2024	15/06/2029	7.913	R\$ 7.774.543,90	2,04%	CDI	109,00%	CRA0240066A
19/09/2024	15/06/2029	14.620	R\$ 14.364.189,54	3,77%	CDI	104,00%	CRA0240066A
UPPERDOG							
19/11/2024	20/11/2029	5.000	R\$ 4.679.872,65	1,23%	CDI	2,30%	CRA02400AHU
INTEGRADA COOPERATIVA							
20/02/2025	15/05/2029	4.000	R\$ 3.106.968,67	0,82%	CDI	2,35%	CRA025000MJ
COOXUPE							
01/07/2025	17/06/2030	10.000	R\$ 10.179.814,05	2,67%	CDI	107,50%	CRA025003UZ
BOA SAFRA							
02/09/2025	16/02/2032	4.000	R\$ 3.946.581,59	1,04%	CDI	104,00%	CRA025006SR
12/02/2026	16/02/2032	1.000	R\$ 986.769,73	0,26%	CDI	106,00%	CRA025006SR
SÃO SALVADOR							
13/10/2025	17/10/2033	3.000	R\$ 2.898.638,29	0,76%	PRE	14,18%	CRA024004MQ
MULTITECNICA							
17/11/2025	17/01/2031	5.000	R\$ 5.031.363,67	1,32%	CDI	1,30%	CRA025008SS
USINA BATATAIS							
12/01/2026	23/02/2028	4.004	R\$ 4.005.684,94	1,05%	CDI	1,01%	CRA02500BQ9
COMBER							
29/01/2026	18/12/2030	4.000	R\$ 4.021.715,42	1,06%	CDI	2,85%	CRA02500BKP
SUMITOMO							
04/08/2025			R\$ 651.559,15	0,17%	CDI	2,20%	BR0DG5CTF008
URA AGRO							
12/06/2024		5.898	R\$ 3.498.827,54	0,92%	CDI	4,75%	BR023VCTF0J2
BCO ORIGINAL							
07/07/2026	06/07/2028	12.000	R\$ 11.904.055,26	3,12%	CDI	102,00%	LCA

Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

No mês de julho, a carteira do BBGO11 observou 62,75% em Certificados de Recebíveis Agrícolas (CRA), 3,12% em Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), 1,09% em FIDC e, neste sentido, uma liquidez de 33,03% da carteira em operações compromissadas. Os ativos privados atrelados ao IPCA somavam 16,66% do PL, ao CDI 46,98% e prefixados 3,32%.



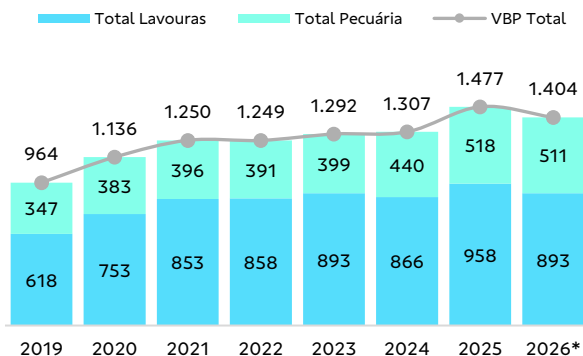
Demonstrativo de Resultado

DRE (R\$ Milhões)	fev2026	mar2026	abr2026	mai2026	jun2026	jul2026
Receitas	3,64	2,16	3,58	6,57	1,60	3,28
Rendimento CRA	2,99	4,15	3,74	2,89	3,00	3,50
MTM CRA	-0,58	-3,64	-1,04	2,45	0,04	-1,75
Outras Receitas	1,23	1,69	0,89	1,23	-1,44	1,53
Despesas	-0,34	-0,45	-0,44	-0,49	-0,60	-0,63
Taxa de Administração	0,00	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03
Outras Despesas	-0,35	-0,42	-0,41	-0,46	-0,57	-0,60
Resultado Líquido	3,30	1,71	3,14	6,08	1,00	2,65
Distribuição	3,40	3,40	3,40	3,40	3,20	3,20
Resultado por cota (R\$)	0,82	0,43	0,78	1,52	0,25	0,66
Distribuição por cota (R\$)	0,85	0,85	0,85	0,85	0,80	0,80

Valor Bruto da Produção

Com base nos dados divulgados pelo Ministério da Agricultura e Pecuária de junho de 2026, o Valor Bruto da Produção Agropecuária (VBP) projetado para 2026 é de R\$ 1,404 trilhão, sinalizando queda de 4,9% frente ao ano de 2025, cujo faturamento foi de R\$ 1,477 trilhão. As estatísticas foram calculadas pela Secretaria de Política Agrícola do Ministério, com valores deflacionados pelo IGP-DI da Fundação Getúlio Vargas (FGV) de junho de 2026.

VBP da Lavoura e Pecuária

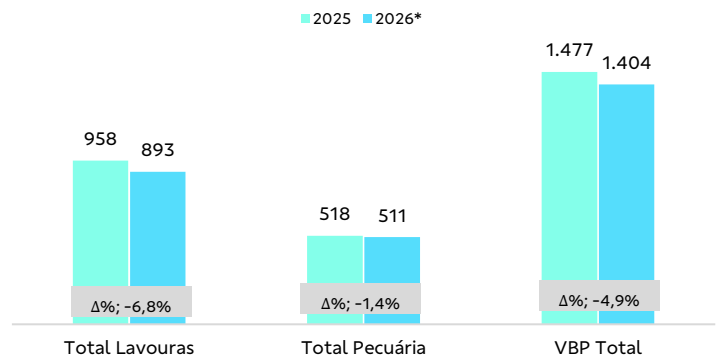


* Previsão - valores reais - deflacionados pelo IGP-DI de Junho/26

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

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

VBP Agropecuária



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

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

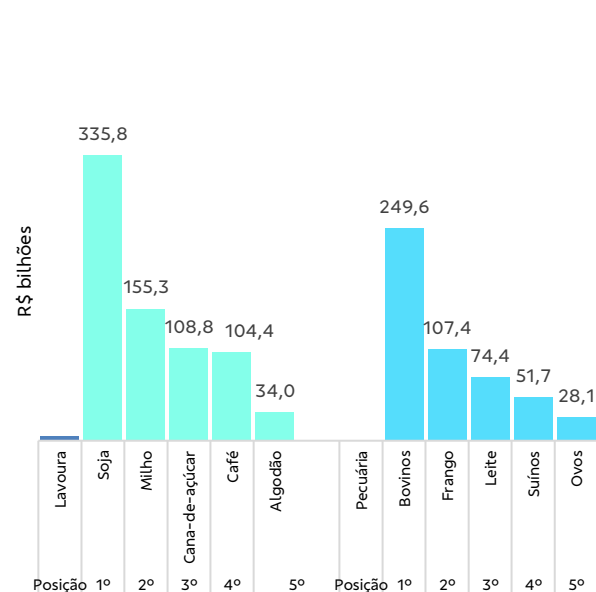
Fonte: Min. Agricultura / Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Após crescer 10,6% em 2025, impulsionado pela combinação entre maior produção física e valorização dos preços em parte das atividades agrícolas, o faturamento das lavouras deverá recuar 6,8% em 2026. A retração reflete o desempenho de diversas culturas, com destaque para milho, café, cana-de-açúcar, laranja, cacau, arroz e soja. De maneira geral, os principais fatores que justificam essa retração de receita do setor envolve: (1) - menor produção decorrente de redução de área plantada em algumas culturas; (2) - queda de produtividade e (3) - cotações médias menos favoráveis.

Na pecuária, passado a forte expansão de 17,7% do VBP em 2025, em contexto de altos volumes de abate de bovinos, valorização de preços e bom desempenho nas cadeias de aves e suínos, o faturamento deve cair 1,4% em 2026.

O principal destaque segue sendo a cadeia de bovinos. No segmento de corte, mesmo com a virada do ciclo pecuário e a consequente retração dos abates, a manutenção dos preços em patamares elevados deve sustentar o bom desempenho do faturamento em 2026, com projeção de crescimento de 10,1% no VBP. Em contrapartida, as cadeias de suínos e aves tendem a registrar retrações de VBP, com estimadas em 21,6% e 9,1%, respectivamente. Esses movimentos decorrem do nível de expansão da oferta, que pressionou cotações e, por consequência, deve restringir a renda bruta dessas atividades no ano.

Posição dos Produtos com Maior VBP



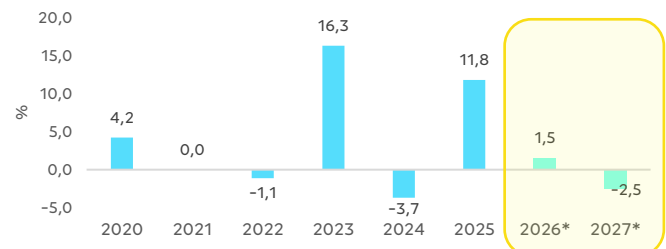
Fonte: Ministério da Agricultura e Pecuária - Junho/2026
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

PIB Agropecuário

Após encerrar com expansão de 11,8% em 2025, projeta-se novo crescimento para o PIB agropecuário em 2026, embora em forte desaceleração, diante do esperado recuo na produção de algumas culturas como algodão, arroz, milho, cana-de-açúcar e trigo no ciclo 2025/26.

Para 2027, em meio a desafios associados aos efeitos do El Niño sobre o clima, custos de produção mais elevados, condições de crédito mais restritivas e maior volatilidade dos mercados, espera-se retração na produção.

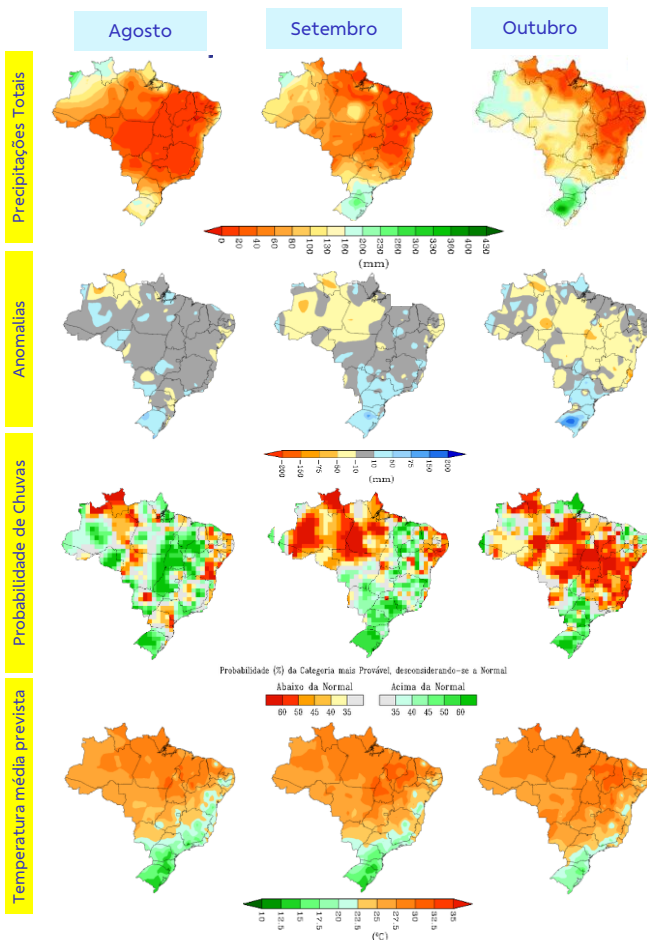
PIB Agropecuário



*Projeção

Fonte: IBGE e BB Assessoramento Econômico (cenário de 07.08.2026)

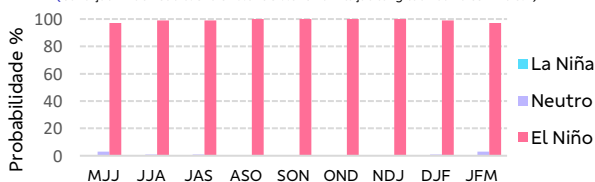
Clima



Probabilidade Evento ENOS

(Julho de 2026)

(Condição ENOS neutro: entre -0.5°C e 0.5°C - Limitação longitudinal Índice Niño 3.4)



Fonte: National Oceanic and Atmospheric Administration - NOAA
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Projeções do Instituto Nacional de Meteorologia (INMET) para os meses de agosto, setembro e outubro apontam para padrão compatível com a consolidação do fenômeno El Niño, caracterizado por menor volume pluviométrico e maior probabilidade de precipitações abaixo da média climatológica em grande parte do centro-norte do Brasil, com destaque para as regiões Norte, Nordeste e extensas áreas do Centro-Oeste. Em contrapartida, a Região Sul apresenta maior probabilidade de chuvas acima da normalidade, condição que pode se estender para São Paulo e Mato Grosso do Sul, elevando o risco de excesso de umidade e eventos de precipitação mais frequentes nessas localidades.

Quanto às temperaturas, períodos de El Niño se caracterizam por valores acima da normal em praticamente todo o País, com episódios de ondas de calor e baixa umidade relativa do ar mais frequentes, associando maior potencial para queimadas.

Nesse quadro, merece atenção o avanço da colheita do milho segunda safra, que deverá se encerrar em setembro próximo, especialmente em áreas já afetadas por restrições hídricas e eventos climáticos localizados, bem como o monitoramento das condições para a implantação da safra 2026/27 no Centro-Oeste e MATOPIBA, diante das previsões de chuvas abaixo da normalidade em parte dessas regiões.

Também requerem acompanhamento os potenciais impactos da irregularidade das precipitações sobre culturas relevantes do Sudeste, especialmente café e cana-de-açúcar, cujos estágios são sensíveis à disponibilidade hídrica, além de citros, pastagens e culturas perenes. Na Região Sul, por sua vez, a persistência de volumes elevados de chuva pode ampliar os riscos operacionais, fitossanitários e de perda de qualidade nas culturas de inverno, além de aumentar o risco de replantio em áreas afetadas por chuvas intensas e atrasar o preparo das áreas destinadas à safra de verão.

Destaques – Produção de Grãos

Para a safra 2025/26, em curso, o décimo levantamento da Conab indica uma produção total de 360,1 milhões de toneladas, volume 2,2% ou 7,8 milhões de toneladas superior ao obtido em 2024/25. Ainda segundo a Conab, a área a ser semeada deverá crescer 2,2% em relação ao ciclo anterior, sendo estimada em 83,5 milhões de hectares.

A produção brasileira de grãos compreende culturas como algodão, arroz, aveia, cevada, canola, feijão, milho, soja e trigo, cujos cultivos são organizados em três ciclos distintos ao longo do ano.

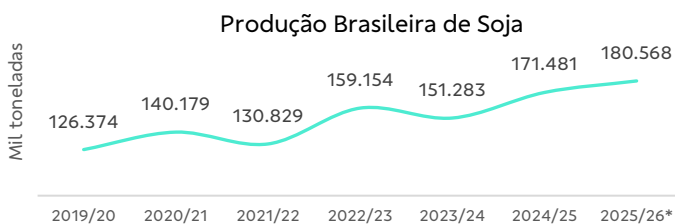
A primeira safra é semeada entre o final de agosto e dezembro e tem como principais culturas a soja, o milho 1ª safra, o arroz, o feijão e o algodão. Já a segunda safra, tradicionalmente chamada de safrinha, ocorre entre janeiro e meados de abril, tendo como principais culturas o milho, feijão e algodão. Por fim, a terceira safra e as culturas de inverno têm seus cultivos iniciados entre abril e junho.

Soja

A colheita da safra 2025/26 da soja foi finalizada no início de junho de 2026, a produção estimada do ciclo deve atingir 180,5 milhões de toneladas, 5,3% superior à registrada no ciclo 2024/25, o que representaria novo recorde de produção que, se confirmado, será o sétimo nas ultimas dez safras.

A área plantada de soja avançou 2,7% no ciclo, impulsionada pela demanda externa resiliente e pelo fortalecimento do consumo interno, sobretudo no segmento de processamento. Apesar desse cenário favorável, a expansão foi parcialmente contida pelas restrições de crédito, pela maior competitividade da pecuária de corte e pelos custos operacionais mais elevados, que comprimiram as margens esperadas e contribuíram para uma estratégia mais conservadora dos produtores na definição da área semeada.

Para o ciclo 2026/27, embora ainda não haja estatísticas domésticas oficiais de intenções de plantio, o USDA projeta expansão da área de soja para 50,5 milhões de hectares, alta de 3,0% frente aos 49,0 milhões de hectares estimados para 2025/26. A perspectiva reforça a resiliência da cultura, mas mostra-se desafiadora diante do ambiente de custos elevados, crédito mais restrito e incertezas climáticas.

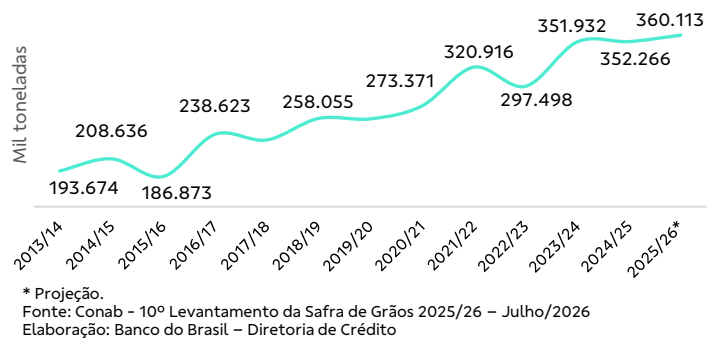


* Projeção.
Fonte: Conab – 10º Levantamento da Safra de Grãos 2025/26 – Julho/2026
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Na indústria, segundo a Abiove, a combinação entre demanda interna aquecida e exportações robustas deve elevar o esmagamento para 63,3 milhões de toneladas de soja em 2026, crescimento de 7,8% frente às 58,7 milhões de toneladas processadas em 2025. A produção de farelo de soja, principal subproduto da cadeia, tende a avançar 8,6% em 2026, após alta de 5,1% em 2025, refletindo o fortalecimento da demanda internacional por proteína animal e insumos para ração.

Já a produção de óleo de soja, que cresceu 5,2% em 2025, deverá avançar mais 6,9% em 2026. A expansão reflete o fortalecimento da demanda interna, especialmente dos segmentos alimentício e de biocombustíveis, com destaque para o consumo de óleo de cozinha e para o aumento da mistura obrigatória de biodiesel ao diesel, que amplia a absorção doméstica do produto.

Produção Brasileira de Grãos



Desempenho no campo

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

*Projeção
Fonte: Conab – 10º Levantamento de Safra de Grãos 2025/26 – Julho/2026
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Preços e Custos – Os custos de produção da soja seguem elevados em 2026. Os fertilizantes são os principais vetores de pressão, com valorizações expressivas dos fosfatados e do cloreto de potássio no mercado internacional, além da manutenção do MAP (fosfato monoamônico) em patamares historicamente elevados.

Esse movimento ganhou força a partir de março, como reflexo do conflito no Oriente Médio, e chama a atenção também as restrições no fornecimento internacional de enxofre, insumo essencial para a produção de fertilizantes fosfatados. Embora a ureia, com forte produção na região do conflito, tenha apresentado algum alívio nos últimos meses, os fosfatados permanecem sustentados por custos elevados de matérias-primas e riscos de abastecimento. No mais, outros custos operacionais com óleo diesel e fretes também são impactados pelo conflito. Nesse contexto, apesar de eventuais movimentos de acomodação pontual, o ciclo segue marcado por custos elevados, maior volatilidade e margens financeiras mais estreitas para os produtores.

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. Após novas baixas nos primeiros meses de 2026, diante da entrada da safra brasileira no mercado e da oferta global abundante, as cotações apresentaram nova dinâmica recente de recuperação, atingindo níveis próximos a R\$ 145,00 por saca de 60 kg, cujos fundamentos decorrem da combinação de demanda externa aquecida, prêmios de exportação firmes, clima mais preocupante nos EUA e melhora das cotações em Chicago com a retomada das compras chinesas pela soja dos EUA.

No curto prazo, espera-se que os preços da soja permaneçam relativamente sustentados nos próximos meses, amparados pela demanda externa e por fatores climáticos, mas com potencial ainda limitado de valorização diante da ampla oferta global.

Por fim, o elevado custo do capital, associado à manutenção da taxa Selic em nível restritivo, encarece o financiamento da produção, limita e torna mais seletivo o acesso ao crédito e pressiona as necessidades de capital de giro, consolidando um ambiente com condições financeiras mais restritivas.

Mercado Externo – O Brasil é líder nas exportações globais de soja em grãos, tendo a China como principal destino, respondendo por 69,5% dos embarques no 1º semestre de 2026. O desempenho recente das exportações foi favorecido pela safra recorde no ciclo 2024/25, pela demanda internacional aquecida e pelos efeitos da guerra comercial entre Estados Unidos e China, contribuindo para um crescimento de 9,5% no ano anterior, segundo a Abiove.

Para 2026, a perspectiva é de continuidade desse movimento, sustentada pela manutenção da demanda global e pela expectativa de nova expansão da produção no ciclo 2025/26, com projeção de aumento de 6,7% nas vendas externas. Ainda assim, o cenário apresenta fatores de risco, especialmente associados às tensões geopolíticas no Oriente Médio, que elevaram os custos de frete e geraram disrupções logísticas, além de possíveis reconfigurações nos fluxos comerciais globais, o que tende a moderar o ritmo de crescimento das exportações brasileiras especialmente para a China, além de barreiras ambientais e exigências de rastreabilidade, sobretudo associadas à regulamentação antidesmatamento da União Europeia.

As exportações de farelo de soja devem crescer 7,0% em 2026, após avanço marginal no ano anterior, sustentadas pela demanda externa da indústria de ração. Ainda assim, a maior destinação da soja para a produção de óleo e biodiesel intensifica a competição interna por matéria-prima, limitando uma expansão mais expressiva dos embarques e reforçando a priorização do mercado doméstico.

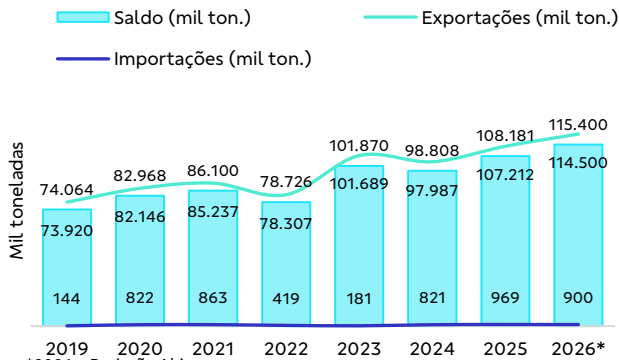
Indicador Soja Esalq/B3 - Paranaguá



Fonte: Cepea/Esalq/USP

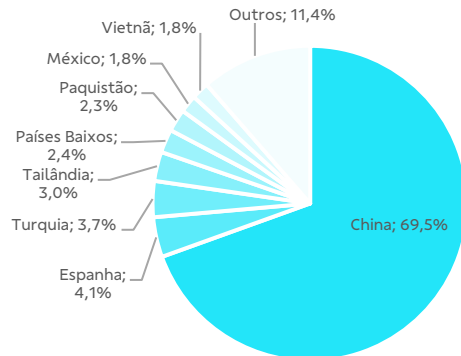
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Balança Comercial – Soja em Grãos
Acumulado/Ano



*2026 = Projeção Abiove
Fonte: Abiove, Secex e Agrostat
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Export. de Soja em Grãos – por Destino
Acumulado Jan – Jun 2026



Fonte: MDIC/Secex/Comex Stat
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Milho

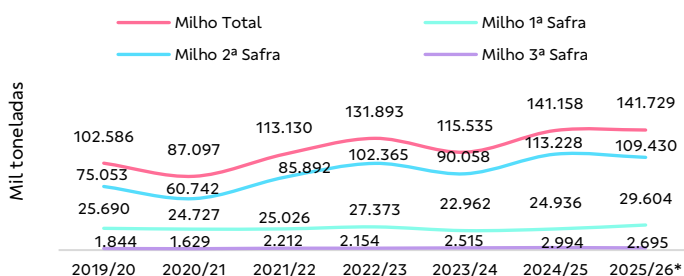
Após o desempenho recorde da safra 2024/25, impulsionado por ganhos de produtividade e expansão da área plantada, o ciclo 2025/26 avança com a colheita da primeira safra praticamente finalizada no final de julho. A última estimativa é de aumento de 0,4% na produção do conjunto das três safras, segundo a Conab, representando o segundo maior volume registrado no país.

Na 1ª safra, cujo plantio ocorre entre setembro e novembro e a colheita predomina entre janeiro a abril, as estimativas indicam expansão de 9,8% na área plantada e crescimento da produção de 18,7%. Esse avanço é impulsionado principalmente pela migração de áreas antes destinadas ao arroz e ao feijão, combinado a uma expectativa de ganho de 8,2% na produtividade, reforçando a recuperação do potencial produtivo da safra.

Para a 2ª safra, “safrinha”, mais expressiva e atualmente já com áreas em curso de colheita, as estimativas apontam para condição semelhante em termos de maior área plantada (2,1%), embora menor rendimento (-5,4%), que, nesse caso, deve levar a produção a uma redução de 3,4% em relação à safra correspondente do ciclo 2024/25. Em junho, ocorreram precipitações acima da média histórica na maioria das regiões produtoras, entretanto, essas chuvas chegaram tarde demais para reverter as perdas ocasionadas pelos veranicos ocorridos em abril e maio, principalmente em Goiás, Minas Gerais e Piauí. Nesses estados, as lavouras semeadas fora da janela ideal de cultivo foram severamente impactadas pela redução da disponibilidade hídrica, ocasionando perdas de produtividade acentuadas, e em algumas situações, perda total da produção.

Já a 3ª safra do período 2025/26, com um montante de produção mais residual, teve o plantio finalizado em todas as regiões produtoras. A falta e a redução das chuvas em algumas localidades já afetaram o potencial produtivo do cereal. A situação é mais crítica no sertão de Sergipe e em parte da Bahia, onde muitas áreas serão direcionadas para a produção de silagem e outras sequer serão colhidas. Em razão das condições climáticas adversas, a produção projetada foi reduzida para 2,7 milhões de toneladas.

Produção Brasileira de Milho



*Projeção.
Fonte: Conab – 10º Levantamento da Safra de Grãos 2025/26 – Julho/2026
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Desempenho no campo

Milho 3 Safras	2024/25	2025/26*
Produção total (mil ton.)	22,1%	0,4%
Produtividade (kg/ha)	16,5%	-3,1%
Área (ha)	3,8%	3,6%

*Projeção.
Fonte: Conab – 10º Levantamento de Safra de Grãos 2025/26 – Julho/2026
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Para o ciclo 2026/27, embora ainda não haja estatísticas domésticas oficiais de intenções de plantio, o Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA) divulgou estatísticas preliminares apontando para leve alta na produção.

O expressivo avanço da produção de milho no ciclo passado, aliado à crescente demanda por derivados — farelo, óleo e etanol — impulsionou a indústria de processamento ao longo de 2025. Para 2026, a Conab projeta incremento de 4,7% no consumo interno, em um ambiente ainda favorável à utilização da commodity, especialmente pela expansão do etanol de milho e de seus coprodutos. Além de ampliar a demanda, o etanol de milho contribui para diversificar a matriz energética, reduzir a sazonalidade da oferta de biocombustíveis e interiorizar a produção de energia renovável, sobretudo no Centro-Oeste.

A volatilidade do preço do petróleo, ainda influenciada por tensões geopolíticas no Oriente Médio, sustenta a atratividade dos biocombustíveis. Além disso, o aumento da mistura obrigatória de etanol na gasolina que entrou em vigor em 1º de agosto e os avanços regulatórios para o uso no transporte marítimo reforçam novas frentes de demanda para o setor.

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. Esses fatores devem seguir apoiando as cotações, embora o elevado volume de estoques, cerca de 12,5 milhões de toneladas no início da temporada, ante 1,8 milhão no ano anterior, e as boas expectativas de produção no Brasil, Argentina e nos EUA limitem o potencial de valorização. Apesar da incerteza ainda associada ao conflito no Oriente Médio sustentar cotações do petróleo em patamares acima da média histórica, mantendo a atratividade do etanol, o avanço da colheita tende a predominar como fator de pressão, conduzindo a um movimento de recuo nos preços no curto prazo.

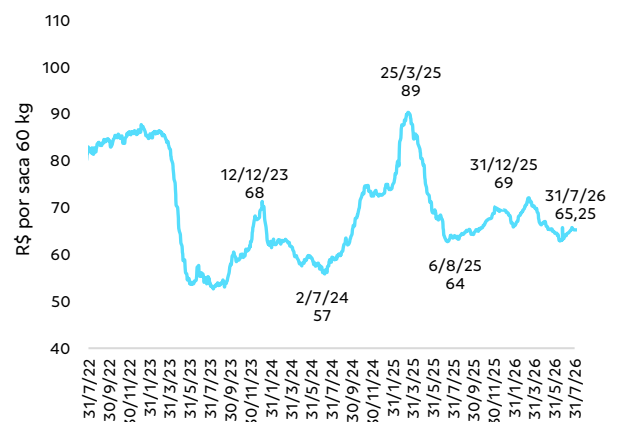
Adicionalmente, a formação dos preços do milho deverá continuar condicionada à interação com o mercado de soja, à expansão da demanda para etanol, ao comportamento dos estoques globais e ao ritmo das exportações brasileiras. Paralelamente, variáveis macroeconômicas, como câmbio e crédito, e desafios logísticos relacionados à infraestrutura e armazenagem permanecerão como fatores de influência para a competitividade e a rentabilidade do setor.

No caso do farelo de milho, a oferta segue crescendo com a expansão da produção de etanol de milho, por meio de coprodutos, assim como os grãos secos de destilaria (DDG/DDGS), e os preços têm apresentado comportamento relativamente equilibrado, mesmo diante do avanço da demanda da indústria de rações. A entrada em operação e ampliação de capacidade de novas unidades industriais reforçam a disponibilidade desses produtos, enquanto a formação dos preços continua condicionada à competitividade frente ao farelo de soja e ao ritmo de crescimento dos mercados de proteína animal.

Exportações – Diante da maior oferta de milho projetada para a safra 2025/26, espera-se para 2026 a continuidade da expansão das exportações do cereal, em ritmo superior ao observado em 2025, com crescimento estimado de 7,5%. Esse desempenho é sustentado pela elevada produção doméstica e pela competitividade do produto brasileiro no mercado internacional. Persistem, contudo, fatores de risco associados às tensões no Oriente Médio, que, apresenta movimentos erráticos na intensidade do conflito, continuando gerando incertezas para importantes mercados importadores, como o Irã, responsável por cerca de 20% das exportações brasileiras de milho, além de manter pressões sobre custos logísticos, fretes e seguros, podendo moderar o ritmo dos embarques ao longo do ano.

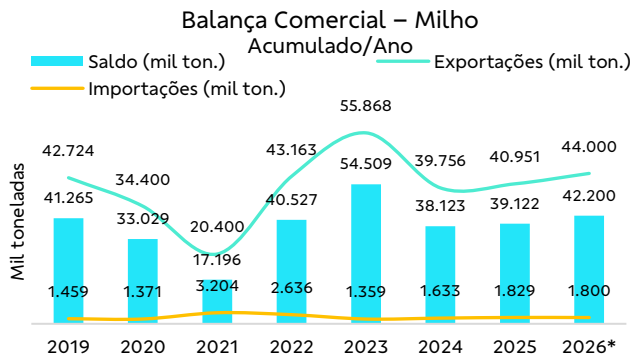
Entre março e junho de 2026, quatro primeiros meses de vigência do conflito, as exportações de milho para a região do Oriente Médio recuaram 59,5%, porém, houve compensação para outros destinos, observando avanço de 47,0% nas exportações totais de milho frente ao mesmo período de 2025.

Indicador Milho Esalq/B3 - Paranaguá



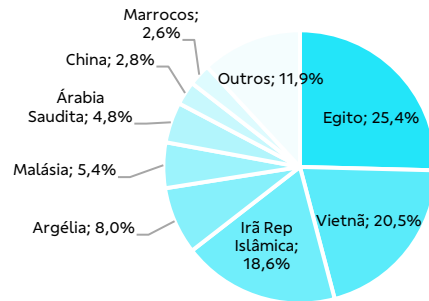
Fonte: Cepea/Esalq/USP

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito



*2026 = Projeção USDA
Fonte: Secex e Agrostat
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Export. de Milho - por Destino
Acumulado Janeiro a Junho/2026

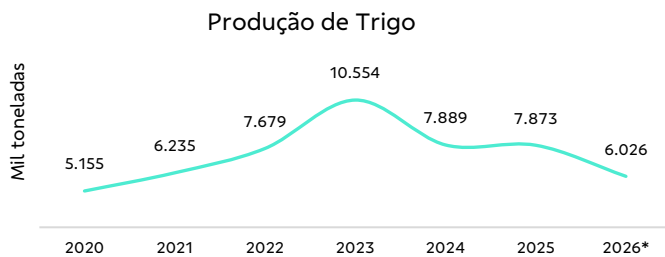


Fonte: MDIC/SECEX; Comex Stat
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Trigo

A safra de trigo tem o plantio concentrado entre maio e julho e a colheita entre setembro e dezembro. Para a safra 2026, a semeadura está concluída nas principais regiões produtoras do país. Predominam lavouras em desenvolvimento vegetativo, com o Paraná já registrando áreas em floração e enchimento de grãos. As estimativas apontam para redução de 23,5% na produção, reflexo principalmente da menor área cultivada no Rio Grande do Sul (-5,6%) e Paraná (-12,3%), principais produtores do cereal. As incertezas climáticas e a menor rentabilidade da cultura seguem reduzindo o interesse de produtores em ampliar os investimentos e a área destinada ao trigo no Brasil.

Além da redução de área estimada, o clima passa a ser um ponto central de acompanhamento. A formação do El Niño tende a elevar os volumes de chuva no Sul do país, de forma que o risco climático não se estenderá apenas ao potencial de perda de produtividade, mas também ao impacto sobre qualidade, formação de preços, prêmios por trigo panificável e necessidade de importação de lotes com melhor especificação.



* Projeção.
Fonte: Conab - 10º Levantamento da Safra de Grãos 2025/26 - Julho/2026...

Desempenho no Campo

Trigo	2025	2026*
Produção (mil ton.)	-0,2%	-23,5%
Produtividade (kg/ha)	24,8%	-8,1%
Área (ha)	-20,0%	-16,7%

*Projeção
Fonte: Conab - 10º Levantamento de Safra de Grãos 2025/26 - Julho/2026
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Apesar dos desafios, o principal fator de sustentação da produção brasileira de trigo continua sendo a demanda das indústrias de moagem, cuja perspectiva para 2026 é de crescimento moderado. O mercado de farinha e derivados permanece relativamente maduro, mas o consumo segue favorecido pela diversificação de produtos, incluindo massas, pré-misturas e farinhas especiais, bem como pela demanda estável da indústria alimentícia. O consumo de derivados de trigo continua sustentado por hábitos alimentares consolidados, pela resiliência do mercado de trabalho e pela expansão da renda real, fatores que favorecem a produção, as vendas e o faturamento do setor, ainda que em ritmo gradual.

Embora a qualidade do trigo nacional venha evoluindo, as indústrias moageiras permanecem dependentes de importações para complementar o abastecimento interno, com a Argentina mantendo posição de principal fornecedora em razão da proximidade geográfica, integração no Mercosul e vantagens logísticas. A redução da tarifa de exportação argentina de 7,5% para 5,5% reforça essa competitividade. Ainda assim, restrições de qualidade verificadas em parte da última safra, especialmente quanto aos níveis de proteína e glúten, têm estimulado a diversificação das origens de suprimento e valorizado lotes de melhor qualidade, nacionais e importados, destinados aos segmentos mais exigentes da indústria de moagem.

Preços e Custos – No ano passado, as cotações do trigo entraram em trajetória de baixa a partir do 2º trimestre. Mais recentemente, desde janeiro de 2026, observa-se um movimento de recuperação dos preços, impulsionado pela oferta mais restrita e pela baixa liquidez, características típicas do período de entressafra. No curto prazo, a tendência é de manutenção dos preços em patamares firmes, ainda que com maior volatilidade e viés mais lateral. Além da sazonalidade do período, contribuem para a sustentação dos preços as expectativas de menor oferta doméstica, em razão da redução da área plantada e da produção projetada para o ciclo atual, bem como da disponibilidade mais limitada de trigo argentino com padrão proteico adequado à produção de farinha panificável. Soma-se a isso a demanda firme das indústrias moageiras e a valorização do trigo no mercado internacional, influenciada por incertezas climáticas em importantes regiões produtoras e por riscos geopolíticos que afetam o comércio global do cereal.

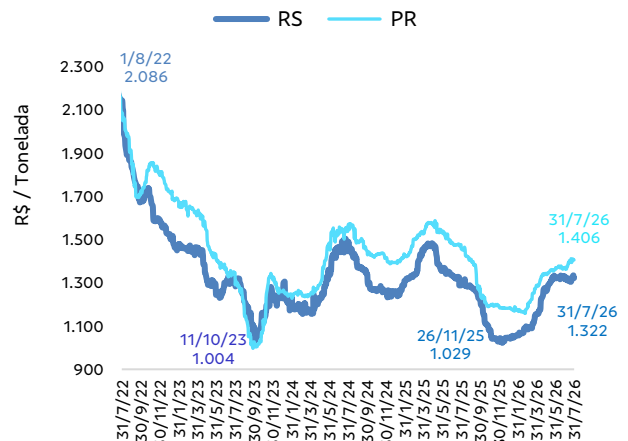
Os custos de produção do trigo no Brasil seguem elevados, com destaque para os fertilizantes, cujos preços continuam pressionados pelas tensões geopolíticas e, mais recentemente, pelas restrições de oferta de enxofre, insumo essencial para a produção de fertilizantes fosfatados, além dos gastos com defensivos, diesel, logística e maquinário. Soma-se a isso um ambiente de crédito mais restritivo. Apesar da valorização do cereal ao longo do ano e da acomodação observada recentemente em parte dos insumos, a rentabilidade da cultura permanece desafiada, reduzindo sua competitividade frente a outras alternativas agrícolas em diversas regiões produtoras.

Na indústria, a volatilidade das cotações do trigo e a limitada capacidade de repasse dos custos aos preços finais continuam comprimindo as margens operacionais. O aumento dos custos logísticos, as recentes restrições na oferta global de insumos agrícolas e a dependência do trigo importado ampliam os riscos de abastecimento e gestão de estoques. Adicionalmente, a manutenção da Selic em patamar restritivo eleva o custo de carregamento dos estoques e do capital de giro, pressionando o fluxo de caixa e a rentabilidade do setor moageiro.

Mercado Externo – O Brasil segue dependente das importações para atender sua demanda interna de trigo, que em 2025 alcançou cerca de 56% do consumo nacional. Dados recentes do acumulado no primeiro semestre de 2026 mostram que a Argentina, principal fornecedora, respondeu por 73,4% do volume importado pelo Brasil, com um total de 2.034,4 mil toneladas, redução de aproximadamente 22,4% ante mesmo semestre de 2025. Por outro lado, o Paraguai incrementou as exportações para o Brasil em 70,2%, com um total de 404,3 mil toneladas.

Para o ano, o Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA) projeta a manutenção desse padrão, com o país continuando a recorrer a importações elevadas para equilibrar o abastecimento interno em maior intensidade que em 2025.

Indicador do Trigo Cepea/Esalq

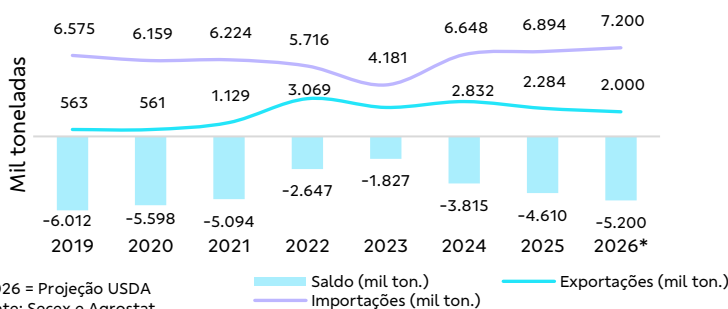


Fonte: Cepea/Esalq/USP

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Balança Comercial do Trigo

Acumulado/Ano

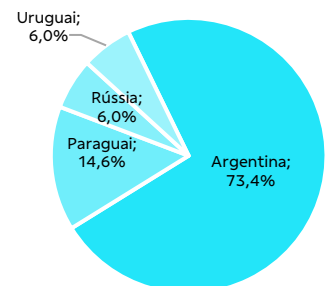


*2026 = Projeção USDA
Fonte: Secex e Agrostat

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Importações de Trigo por Origem

Acumulado de Janeiro a Junho/2026



Fonte: MDIC/Secex; Comex Stat

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Cana-de-Açúcar

O ciclo da cana-de-açúcar na safra 2026/27, iniciado em abril de 2026, tem produção estimada em 709,1 milhões de toneladas, segundo a Conab, volume 5,3% superior ao da safra anterior. Os resultados mais recentes da moagem indicam boa disponibilidade de matéria-prima, ganhos de produtividade acima do inicialmente esperado em importantes regiões produtoras e maior destinação da cana para a produção de etanol, refletindo a perda de competitividade do açúcar no último ano. Contudo, o desempenho final da safra permanece dependente das condições climáticas nos próximos meses, em um contexto de fortalecimento do El Niño. As chuvas acima da média já provocaram atrasos na colheita e na moagem em parte do Centro-Sul, embora também tenham contribuído para o desenvolvimento dos canaviais. Assim, o principal fator de monitoramento passa a ser a capacidade das usinas de processar o volume disponível diante da perspectiva de precipitações mais frequentes no restante do ciclo.

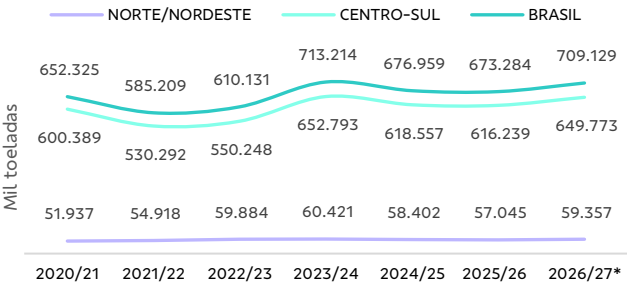
A maior produção de cana na safra 2026/27 é favorecida pela expansão da área colhida (9,1 milhões de hectares, +1,9%) e pelo aumento esperado da produtividade (+3,4%, para 77.753 kg/ha), impulsionado pelas condições climáticas observadas em 2025. A ampliação da área decorre principalmente da conversão de pastagens e reforça a perspectiva de manutenção da liderança brasileira na produção de açúcar e de crescimento da oferta de etanol. Como vetor adicional de competição, o etanol de milho segue ganhando participação no mercado, ampliando a diversificação da matriz de biocombustíveis e reduzindo a dependência exclusiva da cana na oferta doméstica de etanol.

Desempenho do Setor

Cana-de-Açúcar	2025/26	2026/27*
Produção (mil ton.)	-0,5%	5,3%
Produtividade (kg/ha)	-2,6%	3,4%
Área (mil ha.)	2,1%	1,9%
Produção de Derivados		
Açúcar	0,1%	-0,5%
Etanol de Cana	-6,9%	7,1%

* Projeção.
Fonte: Conab - 1º levantamento da safra 2026/27. Abril/2026.
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito.

Produção de Cana-de-Açúcar



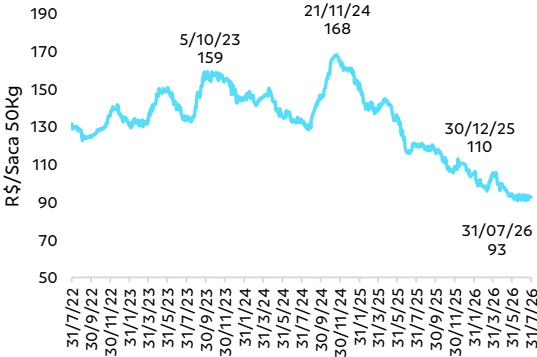
* Projeção
Fonte: Conab - 1º levantamento da safra 2026/27. Abril/2026.
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Produção de Açúcar

A produção de açúcar é estimada em 43,95 milhões de toneladas, redução marginal de 0,5% em relação à safra anterior, refletindo ajustes no mix produtivo das usinas e o maior direcionamento da cana para a fabricação de etanol. Apesar da expectativa de oferta global ainda elevada, o avanço do El Niño aumenta os riscos climáticos sobre importantes regiões produtoras, o que pode restringir a produção mundial e reduzir parte da pressão observada recentemente sobre os preços internacionais. Por outro lado, custos de produção ainda elevados, juros em patamar restritivo e a volatilidade dos mercados de energia e câmbio continuam impondo desafios à rentabilidade do setor.

Cotações do Açúcar – O clima mais ameno ao longo de 2025, favorável à recuperação da produção brasileira de cana, combinado à retomada da oferta global, resultou em forte depreciação dos preços do açúcar no ano passado. Em 2026, após quedas consecutivas no primeiro trimestre, as cotações passaram a alternar reações pontuais e novas correções, influenciadas pela volatilidade do petróleo, pela maior competitividade relativa do etanol e pelas dúvidas sobre o mix das usinas. Em julho, apesar de altas pontuais associadas ao petróleo, ao risco climático e às perspectivas de El Niño, o açúcar voltou a recuar na Intercontinental Exchange (ICE). Mais recentemente, os atrasos na moagem provocados pelas chuvas no Centro-Sul e a maior demanda esperada por etanol anidro não foram suficientes para sustentar os preços, que permanecem próximos dos menores níveis dos últimos cinco anos.

Indicador do Açúcar Cristal - Cepea/Esalq São Paulo

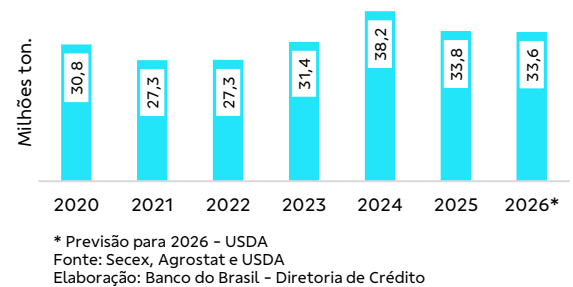


Fonte: Cepea/Esalq/USP
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Prospectivamente, a possível consolidação do El Niño em partes da Ásia, com reflexos sobre a produtividade dos canaviais, e eventuais revisões baixistas na produção de importantes exportadores permanecem como fatores de suporte para o mercado. Soma-se a isso a maior competitividade do etanol, favorecida pela expansão dos mandatos de mistura e pela crescente demanda por biocombustíveis. Caso esses fatores se materializem de forma mais intensa, o mercado poderá incorporar um prêmio de risco climático mais elevado, favorecendo alguma recuperação das cotações. Ainda assim, a intensidade desse movimento seguirá condicionada à efetiva restrição da oferta global e ao comportamento dos estoques.

Exportações – As exportações brasileiras de açúcar registraram queda de 11,5% em 2025, período que a receita caiu em maior intensidade (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. Mais recentemente, no 1º semestre de 2026, as exportações involuíram 4,7% em comparação a igual período do ano passado, atingindo 12,3 milhões de toneladas e a receita, por sua vez, caiu 25,2%, refletindo também o recuo nos preços.

Exportações de Açúcar



Para o final de 2026, as estimativas do USDA indicam redução de 0,6% nas exportações brasileiras de açúcar. Embora ainda haja preocupação de que o conflito no Oriente Médio possa restringir a demanda regional, responsável por parcela relevante das compras do produto brasileiro, haja vista a persistência de instabilidades, altos custos logísticos, frete e seguros, no acumulado dos seis primeiros meses de 2026, já sob parte dessas incertezas geopolíticas, as exportações brasileiras de açúcar para o Oriente Médio cresceram 45,9% em volume frente ao mesmo período de 2025. Nesse sentido, importante ressaltar a base mais fraca de exportações para o Oriente Médio em 2025.

Por fim, as recentes medidas tarifárias anunciadas em julho nos Estados Unidos afetam as exportações do açúcar brasileiro, entretanto o volume destinado ao país norte americano é pouco representativo (aproximadamente 1,5% das exportações brasileiras), concentrando o impacto em companhias com portfólio mais representativo naquele mercado.

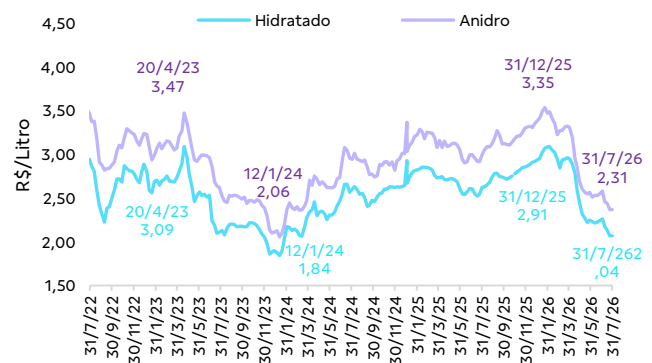
Produção de Etanóis

Para o ciclo produtivo 2026/27, iniciado em abril, a primeira estimativa aponta para produção total de aproximadamente 40,7 bilhões de litros de etanol, crescimento de 8,5% frente ao ciclo anterior. A produção deverá ser composta por 29,3 bilhões de litros de etanol de cana-de-açúcar, avanço de 7,1%, e 11,4 bilhões de litros de etanol de milho, crescimento de 12,3%. A adoção da mistura E32 a partir de agosto tende a fortalecer o consumo doméstico de etanol e a elevar a atratividade relativa do biocombustível, aumentando a probabilidade de um maior direcionamento da matéria-prima para sua produção.

Cotações do Etanol – Os preços dos etanóis hidratado e anidro de cana-de-açúcar, após queda no 1º semestre de 2025, iniciaram movimento de reversão com a maior procura após a elevação da mistura E27 para E30 (% de etanol na gasolina).

No entanto, a partir de abril de 2026, os preços recuaram com o rápido aumento da oferta, impulsionado pelo início da safra 2026/27 no Centro Sul e pelo avanço acelerado da moagem, além da maior produção de etanol de milho. Esse movimento se intensificou em maio, quando o crescimento da produção, com um mix mais alcooleiro, levou a quedas relevantes nas cotações, próximas de 14% no período. Prospectivamente, o aumento do E30 para o E32, aprovada recentemente e em vigor a partir de agosto, pode estimular mais a demanda, com algum reflexo nos preços.

Cotação Semanal do Etanol Cepea/Esalq



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

Exportações – As exportações de etanol caíram 16,0% em 2025, totalizando 1,6 bilhão de litros no ano. No 1º semestre de 2026, a retração foi equivalente a 57% frente a igual período do ano anterior. No entanto, a projeção para o ano de 2026 é de estabilidade.

Os Países Baixos são o principal destino, com 34,3% do volume, Coreia do Sul (27,0%) e Estados Unidos da América (19,5%).

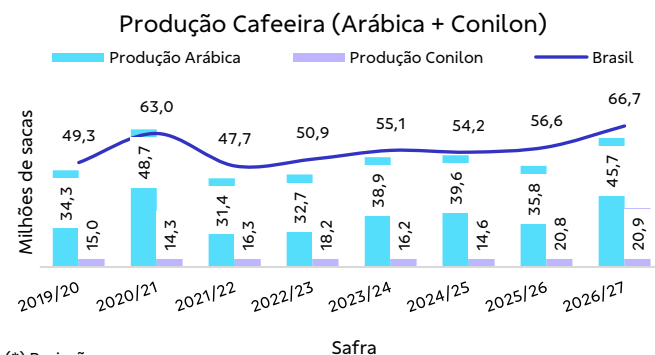
Aproximadamente 5% da produção é destinada ao exterior, sendo que o desempenho fraco das exportações reflete, sobretudo, a maior atratividade do mercado doméstico, que levou as usinas a direcionarem esforços para as vendas internas, impulsionadas pela competitividade do etanol frente à gasolina. Ao mesmo tempo, o cenário externo permaneceu menos favorável, marcado pela ampla oferta de etanol de milho nos Estados Unidos, preços internacionais pouco estimulantes e custos logísticos ainda elevados, fatores que reduziram a competitividade das exportações brasileiras. Prospectivamente, a entrada em vigor da mistura E32 a partir de agosto tende a reforçar ainda mais a demanda interna pelo biocombustível e a manter o foco das usinas no mercado doméstico.

As tensões no Oriente Médio continuam impondo elevada volatilidade aos mercados de energia. A intensificação recente das ações militares na região do Estreito de Ormuz amplia os riscos para os fluxos globais de petróleo e combustíveis, sustentando incertezas quanto aos custos energéticos e logísticos. Nesse ambiente, o etanol ganha atratividade relativa, embora a competitividade das exportações permaneça condicionada aos custos de transporte e às condições do mercado internacional. Por outro lado, a busca por maior diversificação de fornecedores pode ampliar oportunidades para o Brasil no médio prazo, mas exigindo maior flexibilidade das usinas e exportadores. No mais, as recentes medidas tarifárias anunciadas em julho nos Estados Unidos afetam as exportações do etanol brasileiro, entretanto, como a participação das exportações na produção é pouco representativa, ainda que os EUA participe com cerca de 17% das remessas brasileiras, a atenção acaba se limitando às companhias com portfólio mais representativo naquele mercado.

Café

Para a safra de café 2026/27, o 2º levantamento da Conab, divulgado em maio de 2026, projetou produção recorde de 66,7 milhões de sacas, crescimento de 18,0% em relação à safra anterior. O aumento previsto tem como base a bienalidade positiva do café arábica, a expansão da área em produção, os avanços tecnológicos e as condições climáticas favoráveis observadas durante grande parte do ciclo. Embora não tenha havido revisão oficial da estimativa, o acompanhamento climático ganhou relevância nas últimas semanas diante da consolidação do El Niño e da perspectiva de chuvas mais irregulares e temperaturas elevadas em regiões produtoras. Ainda assim, o potencial produtivo permanece elevado e, em comparação com a safra de 2024, também de alta bienalidade, a produção total projetada segue 23,1% superior.

Segundo estimativa da Conab, a área total cultivada com café, arábica e conilon, no país, alcança 2,34 milhões de hectares, 3,9% acima da safra anterior, acréscimo de 86,9 mil hectares. Desse total, 1,94 milhão de hectares estão em produção, com crescimento de 4,4% em relação ao ano anterior e 401,7 mil hectares em formação, com crescimento de 1,3%.

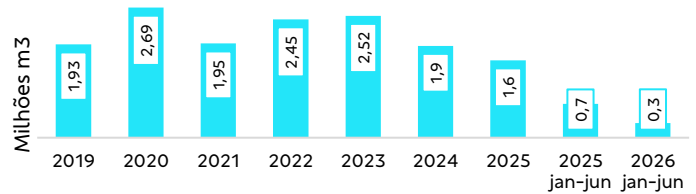


(*) Projeção.

Fonte: Conab – 2º Levantamento da Safra de Café 2026/27 – Mai/2026

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Exportações de Etanol



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

Desempenho no Campo

Café – Safra 2026/27	Arábica	Conilon
Produção (mil ton.)	28,0%	0,8%
Produtividade (kg/ha)	22,6%	-3,5%
Área em produção (ha)	4,4%	4,4%

Fonte: Conab – 2º levantamento da safra 2026/27 – Maio/2026
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

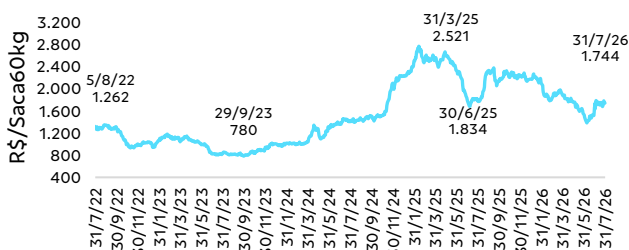
A safra brasileira de café 2026/27 mantém perspectiva bastante favorável, sustentada principalmente pelo desempenho do café arábica, beneficiado pela bienalidade positiva, pela expansão da área em produção e pelos ganhos de produtividade projetados pela Conab. Como essa variedade responde por cerca de 81% da área produtiva nacional, sua evolução é determinante para o resultado agregado da safra. Por outro lado, a probabilidade de ocorrência de um El Niño forte e as previsões de maior irregularidade das chuvas e temperaturas elevadas em parte das regiões produtoras passaram a exigir monitoramento mais próximo, especialmente em relação às floradas e ao potencial produtivo dos ciclos seguintes.

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 adicionou desafios em termos de custos e tirou força do consumo, cujas expectativas são de crescimento moderado ou estabilidade em 2026, após cair 2,3% em 2025. A redução está associada aos preços elevados no varejo, que impactam diretamente o comportamento do consumidor, segundo a Associação Brasileira da Indústria de Café (Abic). Ainda assim, conforme informações de consultoria de mercado, parte da desaceleração dos preços observada no campo começou, gradualmente, a ser transmitida ao consumidor final. Os preços do café moído, segundo a Abic, vêm registrando recuo contínuo, acumulando queda de 18,5% ao longo de 2026 até junho, último dado disponível. Ainda assim, esse movimento de ajuste permanece insuficiente para reverter a expressiva valorização registrada nos últimos anos, de modo que os preços ao consumidor seguem em patamar historicamente elevado, limitando uma recuperação mais rápida do consumo.

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. Em agosto, no entanto, houve movimento de recuperação das cotações 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.

Em 2026, os preços do café passaram a refletir de forma mais clara as expectativas de melhor desempenho da safra brasileira 2026/27, especialmente diante da perspectiva de maior oferta e da aproximação da colheita nos principais países produtores. Esse cenário, associado à possibilidade de melhora do fluxo comercial internacional, contribuiu inicialmente para um viés de acomodação das cotações. Contudo, a partir de meados de junho, os preços voltaram a ganhar sustentação em razão das chuvas recorrentes em importantes regiões produtoras brasileiras, que passaram a dificultar a colheita, elevar os riscos de perda de qualidade dos grãos e restringir pontualmente a oferta. No curto prazo, a combinação entre expectativa de maior produção e riscos climáticos crescentes amplia a volatilidade do mercado, uma vez que as condições meteorológicas também passaram a gerar incertezas quanto ao desenvolvimento das próximas floradas e ao potencial produtivo da safra subsequente.

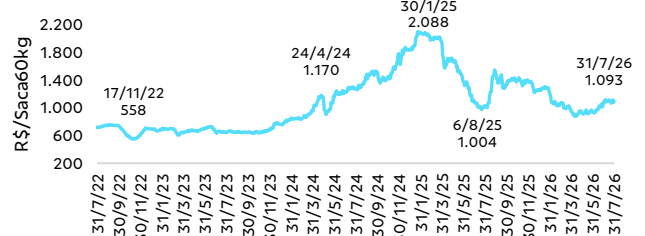
Indicador Café Arábica - Cepea/Esalq



Fonte: Cepea/Esalq/USP

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Indicador Café Robusta - Cepea/Esalq



Fonte: Cepea

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Exportações – Após o Brasil exportar 46,3 milhões de sacas de 60 kg de café verde em 2024, crescimento de aproximadamente 30%, em 2025 houve recuo de 3,4% no volume embarcado. Para os Estados Unidos, principal destino e país que impôs a maior tarifa sobre importações brasileiras, as exportações caíram 35% no acumulado do ano e cerca de 40% entre agosto e outubro, período de vigência do tarifaço. Além da questão tarifária, a recuperação da produção em importantes países concorrentes e a menor oferta brasileira no último ciclo também contribuíram para o enfraquecer as exportações. Ainda assim, a receita em dólares avançou 31,1%, sustentada pela expressiva valorização internacional do grão.

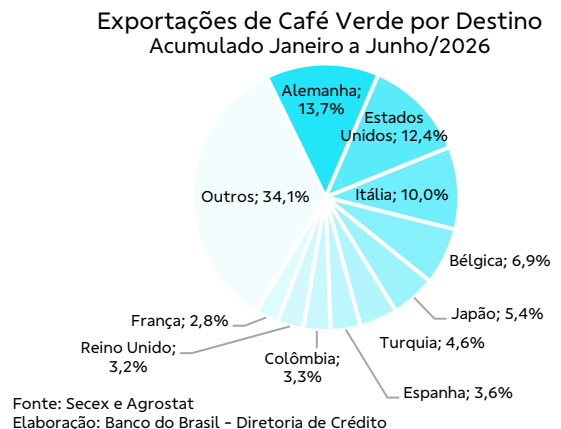
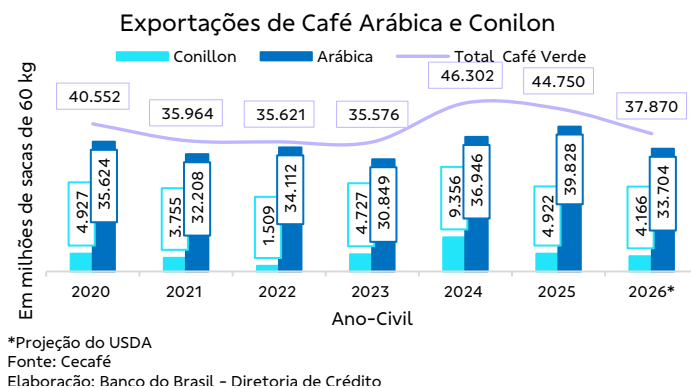
Embora as exportações sigam predominantemente concentradas no café *in natura*, a pauta exportadora continua apresentando gradual diversificação, com avanço da participação de cafés industrializados e de maior valor agregado, impulsionado pela expansão da demanda em mercados asiáticos e pelo fortalecimento de destinos alternativos. Ainda assim, entraves estruturais relacionados à competitividade da indústria nacional, aos custos logísticos e à elevada carga tributária seguem limitando uma expansão mais expressiva desse segmento.

As exportações do café torrado e solúvel apresentaram dinâmica semelhante a do café verde no ano passado, embora em menor magnitude, com queda de 5,7% em volume e crescimento de 22,3% em receita, segundo dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC).

No primeiro semestre de 2026, os embarques brasileiros de café recuaram 8,3% em relação ao mesmo período do ano anterior, totalizando 17,8 milhões de sacas de 60 quilos. Na mesma direção, as projeções do Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA) indicam queda de 15,4% nas exportações brasileiras de café em 2026, especialmente em volume, em razão de um ambiente internacional adverso.

A persistência das tensões no Oriente Médio segue pressionando os custos logísticos do comércio internacional, enquanto os gargalos da infraestrutura portuária brasileira continuam impondo entraves às exportações de café. De acordo com o Cecafé, 60% dos navios programados para embarques de café registraram atrasos ou alterações de escala em julho de 2026, índice que chegou a 77% no Porto de Santos, refletindo congestionamentos e limitações operacionais que aumentam os custos, dificultam o cumprimento de contratos e reduzem a competitividade do setor exportador.

Por outro lado, embora o curto prazo ainda reflita contração nas exportações, o cenário prospectivo de médio prazo permanece favorável. Consultorias especializadas apontam avanço dos embarques brasileiros diante da maior produção esperada para o ciclo 2026/27, da expansão para novos mercados e da retirada da sobretaxa imposta pelos EUA. Soma-se a isso a aprovação provisória do acordo União Europeia-Mercosul, que tende a favorecer sobretudo os cafés industrializados. Embora a intensificação do El Niño e a continuidade dos conflitos no Oriente Médio possam ampliar a volatilidade dos preços e dos custos logísticos globais, esses fatores também reforçam a importância do Brasil como fornecedor confiável em um contexto de maior incerteza sobre a oferta e os fluxos internacionais de comércio.



Por fim, merece atenção crescente o conjunto de exigências regulatórias e de sustentabilidade associado ao acesso a mercados mais exigentes, em especial o da União Europeia. Destaca-se o avanço da implementação do Regulamento de Desmatamento da União Europeia (EUDR), com requisitos de rastreabilidade, geolocalização das propriedades e comprovação de cadeias livres de desmatamento, além do fortalecimento das demandas por descarbonização, transparência e conformidade socioambiental em toda a cadeia produtiva. Em julho de 2026, a Comissão Europeia avançou na regulamentação operacional do EUDR e ampliou seu escopo para incluir o café solúvel, reforçando a pressão por sistemas robustos de rastreabilidade e diligência devida em toda a cadeia de exportação.

Observa-se, ainda, a intensificação dos esforços de importadores e tradings para antecipar adequações regulatórias, elevando a pressão por conformidade já no curto prazo. Embora esses requisitos impliquem custos adicionais e maior complexidade operacional, seus efeitos tendem a ser gradualmente reduzidos à medida que avancem os investimentos em rastreabilidade, certificação e digitalização das cadeias produtivas, juntamente com o fortalecimento dos instrumentos institucionais e de governança do setor.

Destaques – Proteínas Animais

Bovinos

Segundo a Conab, o país encerrou o ano de 2025 com produção de 11,9 milhões de toneladas de carne bovina, incremento de 7,4% em relação ao volume registrado em 2024. Para 2026, projeções iniciais apontam para retração de 5,3% associada ao início da virada do ciclo pecuário, que deve levar a uma maior retenção de fêmeas para reprodução, o que diminui o ritmo de abates e, consequentemente, a oferta e produção de carne. Dados recentes de consultorias de mercado mostram queda residual de 0,4% nos abates no 1º semestre de 2026 frente aos últimos seis meses de 2025.

Nesse período, houve baixa oferta de boi gordo pronto para abate e elevada participação das fêmeas, o que poderá limitar a disponibilidade futura de animais terminados.

Preços e Custos – Em um contexto de transição do ciclo pecuário, com avanço gradual da retenção de matrizes, escalas de abate mais curtas e expectativa de menor oferta de animais no médio prazo, aliado à forte demanda internacional diante da recomposição mais lenta dos rebanhos em outros países produtores, os preços do boi gordo no mercado doméstico seguem valorizados.

Entretanto, o iminente esgotamento da cota chinesa de compra de carnes brasileiras tende a limitar temporariamente o ritmo das exportações no curto prazo, elevando a oferta interna e favorecendo alguma acomodação das cotações. Ainda assim, a expectativa de maior demanda doméstica e externa no último trimestre do ano tende a sustentar os preços.

No mais, mesmo em um cenário com boas condições de pastagem observadas no início de 2026, que favoreceram a retenção de animais nas propriedades, reduzindo a disponibilidade de boi gordo para abate, o avanço da estação seca e clima irregular em diversas regiões produtoras aumenta a dependência de suplementação alimentar e de sistemas mais intensivos de produção. Assim, a evolução das condições climáticas e forrageiras, especialmente diante do maior risco climático associado ao EL Niño, também seguirá influenciando a capacidade de retenção dos rebanhos e, consequentemente, a oferta e os preços ao longo do 2º semestre.

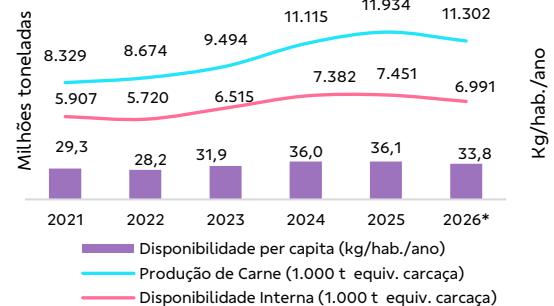
Em relação aos custos para os frigoríficos, a arroba do boi gordo continua em níveis elevados, pressionando os custos da matéria-prima e as margens do setor. Os efeitos seguem mais intensos para frigoríficos de menor porte, que enfrentam dificuldades para compor escalas de abate.

Por fim, a atividade de confinamento de bovinos continua operando com margens positivas, favorecida pelos preços sustentados da arroba e por custos de alimentação relativamente estáveis. Ainda assim, a valorização dos animais de reposição, a maior necessidade de suplementação durante o período seco e a competição mais acirrada pela aquisição de gado seguem pressionando os custos e exigindo maior eficiência operacional dos confinadores.

Mercado Externo – As vendas externas de carne bovina brasileira apresentaram forte desempenho em 2025, mesmo em um ambiente marcado por desafios geopolíticos e tarifários, consolidando o Brasil como maior exportador mundial da proteína, com embarques de 3,45 milhões de toneladas e receita recorde de US\$ 17,9 bilhões, alta de 39,8% na comparação anual.

A dinâmica do mercado tem se mostrado bastante favorável no exterior, diante da redução dos rebanhos nos principais países produtores. O Brasil segue se destacando pela elevada capacidade de produção, segurança sanitária, menores custos, alta qualidade da proteína e ampla aceitação em mercados exigentes, além de contar com uma taxa de câmbio ainda favorável às exportações.

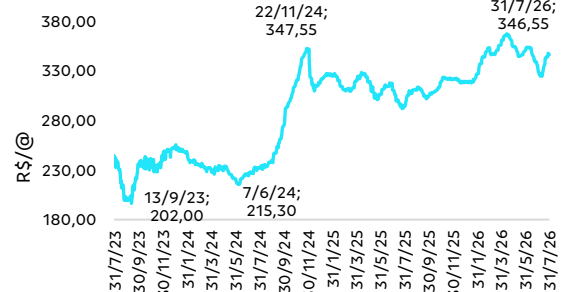
Oferta de Carne e Disponibilidade



Fonte: Conab.* Projeção.

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

Como contraponto, exigências sanitárias mais rigorosas da União Europeia, incluindo suspensão de importações relacionadas ao uso de antimicrobianos na pecuária a partir de setembro, e o esgotamento iminente da cota de importação da carne bovina brasileira na China são fatores limitantes no curto prazo. No caso da China, a preocupação decorre da elevada participação das exportações do setor para o país asiático, que é destino de aproximadamente metade das remessas brasileiras. Já em relação à suspensão das importações de carne bovina brasileira pela União Europeia, apesar de sua participação relativamente limitada nas exportações nacionais, em torno de 5%, o bloco é vitrine importante e relevante estrategicamente em termos de padrões sanitários, rastreabilidade e sustentabilidade, servindo de referência para outros mercados de alto valor agregado.

No primeiro semestre de 2026, houve expansão de 14,7% nas exportações de carne bovina em volume e de 35,8% em valor, comparativamente ao mesmo período de 2025. Os principais destaques ficaram com a China, que no período mostrou avanço de 22,6%, Estados Unidos da América (EUA) 12,9%, Chile 19,9% e Rússia 34,5%. No caso da China, movimento de antecipação de compras para garantir aquisições dentro das condições das cotas estipuladas foi o principal fator de explicação para o ritmo de compras recente, enquanto os EUA segue com rebanho em menor nível e dependente de importação.

No Oriente Médio, região que responde por cerca de 7% das exportações brasileiras, observou-se retração significativa de carne bovina. No acumulado de março e junho de 2026, período já sob os efeitos do conflito iniciado no fim de fevereiro, os embarques recuaram 14,0% em relação ao mesmo intervalo do ano anterior. Ainda assim, no mesmo período, o Brasil conseguiu ampliar suas exportações totais em 11,3%, redirecionando parte da produção para outros mercados, com destaque para Indonésia, Países Baixos, Chile, Vietnã, Argentina e Rússia, que, juntos, elevaram as compras em 45,9 mil toneladas na comparação anual, volume mais do que suficiente para compensar as cerca de 8,9 mil toneladas que deixaram de ser embarcadas ao Oriente Médio.

Vale destacar que, com o objetivo de reduzir a dependência da China, a Associação Brasileira das Indústrias Exportadoras de Carnes (Abiec) intensificou negociações para ampliar o acesso a mercados como Vietnã, Japão, Coreia do Sul e Turquia, buscando diversificar destinos, aumentar a resiliência das exportações brasileiras e reduzir a vulnerabilidade a restrições impostas por mercados específicos. No entanto, no caso da China, embora parte dos fluxos comerciais possa ser redirecionada para destinos alternativos ou absorvida por rearranjos no comércio internacional, essa realocação tende a ocorrer de forma gradual, impondo desafios à manutenção do atual ritmo dos embarques.

Para o final de 2026, a projeção do USDA de redução de 2,4% nas exportações brasileiras sugere que, apesar do forte desempenho dos embarques no primeiro semestre, a menor disponibilidade de animais para abate e os efeitos da salvaguarda chinesa deverão prevalecer e limitar o ritmo das exportações ao longo do ano.

Suínos

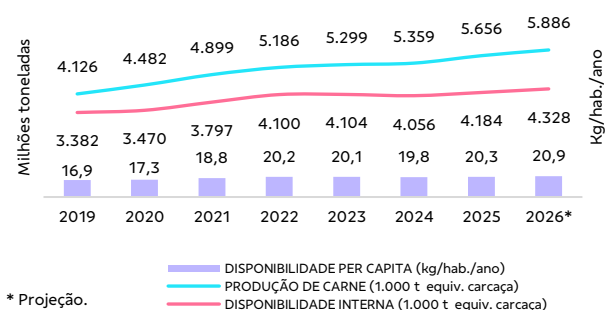
Em linha com o forte ritmo de abates e a atratividade da demanda interna e externa, houve incremento de 5,5% na produção em 2025, totalizando 5,6 milhões de toneladas. A indústria projeta a manutenção desse cenário favorável nos próximos anos, especialmente no mercado externo, apoiada pela competitividade da proteína brasileira.

O desempenho tem sido sustentado pela combinação de demanda interna aquecida, mercado externo firme, diversificação e abertura de novos destinos comerciais, além da rentabilidade atrativa observada em 2025.

No mercado interno, o consumo de carne suína segue beneficiado pelo avanço nos indicadores de emprego e melhora da renda real, além da manutenção de preços relativamente elevados da carne bovina, o que continua favorecendo a substituição por proteínas mais acessíveis, como aves e suínos.

Segundo a Conab, a produção de carne suína deve registrar um crescimento de 4,1% em 2026, enquanto a disponibilidade interna deve avançar 3,5%. Nesse quadro, segundo o USDA, o Brasil segue como o 4º maior produtor mundial de proteína suína (4% da produção global), atrás de China, União Europeia e EUA.

Oferta de Carne Suína e Disponibilidade



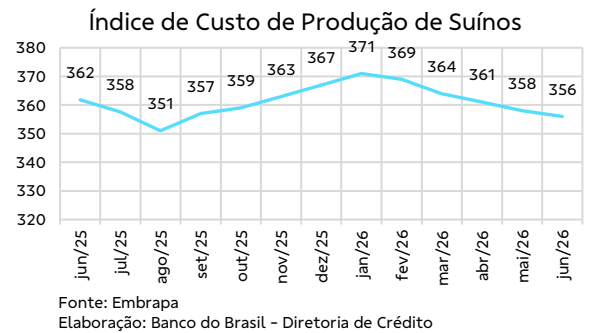
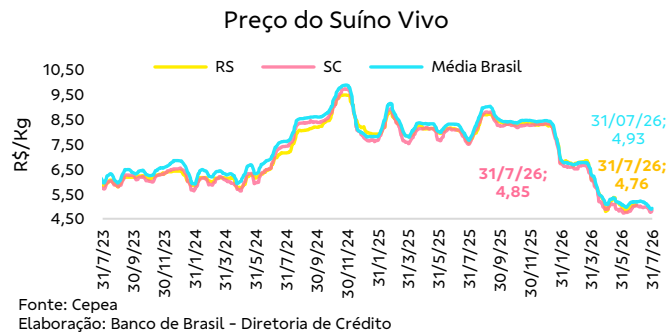
* Projeção.

Fonte: Conab

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Preços e Custos – Nos primeiros sete meses de 2026, a queda dos preços da carne suína refletiu a combinação de oferta interna elevada com um consumo sazonalmente mais fraco nos primeiros meses do ano, reforçada pela menor demanda da indústria e pela concorrência da carne de frango, enquanto incertezas geopolíticas ampliaram a volatilidade e pressionaram as margens dos produtores. De maneira geral, os recuos mais intensos ocorreram no atacado, com repasse ainda gradual ao varejo. Ainda assim, a carne suína vem ampliando sua competitividade frente às principais concorrentes. Em relação à bovina, essa relação atingiu em julho um dos patamares mais favoráveis das últimas décadas, refletindo a firme valorização do boi gordo e reforçando o potencial de substituição do consumo em favor da proteína suína.

Prospectivamente, a oferta ainda elevada após a produção recorde de 2025 deve seguir mantendo o preço da carne suína pressionado ao longo do 2º semestre, mesmo que a demanda interna siga favorecida comparativamente às demais proteínas.



Em relação aos custos para o produtor, o índice de custos da Embrapa mostrou queda de 1,6% no comparativo de junho de 2026 com igual mês do ano anterior. Vale ressaltar que a ração corresponde a 72% dos custos de produção do segmento criador, seguido do custo do capital (aproximadamente 7%), enquanto transportes, genética e sanidade totalizam aproximadamente 9,0%.

O cenário segue indicando margens pressionadas para produtores, especialmente para os independentes, sendo que integradores e frigoríficos com maior presença no mercado externo tendem a preservar melhor a rentabilidade, embora permanecem relevantes os riscos associados à continuidade do conflito no Oriente Médio e à volatilidade cambial, que podem afetar tanto custos quanto o escoamento das exportações.

Mercado Externo – As exportações de carne suína brasileira apresentaram forte desempenho em 2025, mesmo em um ambiente marcado por desafios geopolíticos e tarifários, consolidando o Brasil como 3º maior exportador mundial da proteína, com embarques de 1,471 milhões de toneladas e receita recorde de US\$ 3,6 bilhões.

O mercado externo segue favorável à carne suína, mesmo diante da recuperação parcial do plantel chinês, sustentado pela competitividade brasileira em capacidade produtiva, status sanitário, custos e qualidade da proteína. A ampliação das exportações para mercados asiáticos e latino-americanos tem reduzido a concentração das vendas externas, ao mesmo tempo em que a demanda global por proteínas permanece aquecida. Soma-se a isso o reconhecimento do Brasil como país livre de febre aftosa pela China, medida que, segundo a Associação Brasileira de Proteína Animal (ABPA), poderá acrescentar mais de 40 mil toneladas anuais aos embarques brasileiros e fortalecer as perspectivas de crescimento do setor nos próximos anos.

Paralelamente ao reconhecimento sanitário concedido pela China, o Brasil tem avançado na diversificação de mercados desde 2024, por meio de negociações voltadas à abertura de novos destinos e à ampliação dos fluxos comerciais já existentes. Destacam-se, nesse processo, Filipinas, Japão, Chile, Hong Kong, Rússia e México, movimento que contribui para reduzir a concentração das exportações e ampliar a resiliência do setor frente a eventuais mudanças na demanda de mercados específicos.

No mais, a competitividade brasileira também vem sendo favorecida pela menor capacidade de expansão da produção europeia. Além dos elevados custos de produção, o bloco enfrenta regras mais rígidas relacionadas ao bem-estar animal, sustentabilidade e requisitos sanitários, somadas aos impactos recorrentes da febre suína africana em determinadas regiões. Em conjunto, esses fatores limitam a competitividade das exportações europeias e reforçam o espaço para a proteína suína brasileira no mercado internacional.

Por outro lado, o ambiente internacional segue mais adverso, marcado pela continuidade do conflito entre Rússia e Ucrânia, pela escalada das tensões no Oriente Médio e pela manutenção da instabilidade em importantes corredores logísticos globais. Esses fatores têm impactado diretamente os custos e a previsibilidade do comércio internacional, ao elevar os preços da energia, ampliar os custos de transporte e aumentar o risco de interrupções em rotas marítimas estratégicas. Além disso, o avanço de medidas protecionistas em alguns países, aliado à volatilidade cambial e às incertezas geopolíticas, tende a ampliar os riscos para o comércio global de proteínas, exigindo dos exportadores maior capacidade de gestão, diversificação de mercados e adaptação às mudanças no cenário internacional.

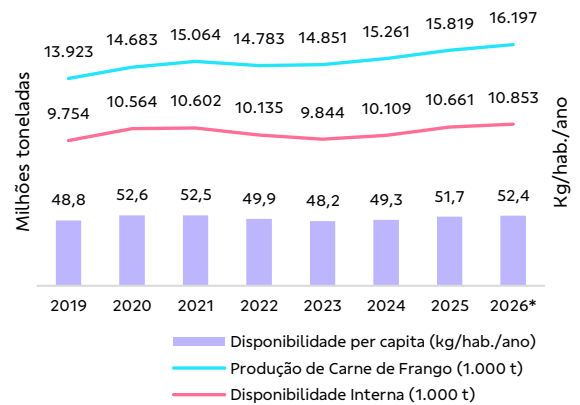
Para 2026, a Conab projeta crescimento de 6,0% nas exportações brasileiras, indicando expansão robusta mesmo após o forte avanço observado em 2025. A expectativa é sustentada pela demanda aquecida na Ásia, especialmente nas Filipinas, pela diversificação de mercados e pela competitividade da carne brasileira frente à União Europeia. Soma-se a isso o reconhecimento do Brasil pela China como país livre de febre aftosa sem vacinação, fator que reforça a confiança internacional na sanidade do rebanho nacional e favorece o acesso a mercados de maior valor agregado.

Frango

Segundo projeções da Conab, a produção de frangos deve continuar em expansão no ano de 2026, favorecida pela melhor relação custo-benefício da carne de frango em comparação a outras proteínas.

Por outro lado, o ritmo de crescimento pode ser moderado por ajustes em mercados relevantes, especialmente no Oriente Médio, destino de aproximadamente 25% das exportações brasileiras no 1º semestre de 2026, e ainda sujeito a riscos geopolíticos e logísticos. Soma-se a esse quadro a necessidade de reequilíbrio da oferta após o forte alojamento realizado no final de 2025. Diante desse cenário, empresas do setor tendem a adotar uma estratégia mais cautelosa de expansão, priorizando a sustentação das margens e o alinhamento entre oferta e demanda após um período de crescimento mais intenso.

Oferta de Carne e Disponibilidade



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

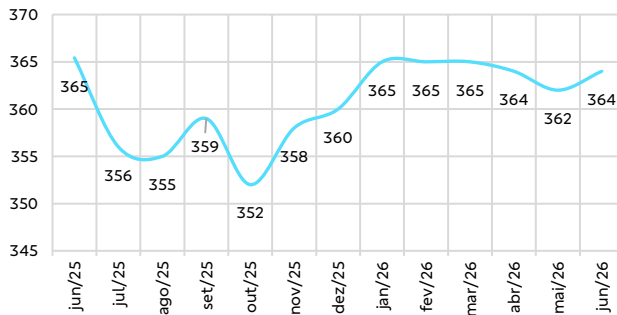
Custos e Preços – No primeiro semestre de 2026, os preços da carne de frango no mercado brasileiro registraram trajetória predominantemente baixista. A ampliação da oferta decorrente do forte alojamento realizado no final de 2025, somada à demanda interna sazonalmente mais fraca nos primeiros meses do ano, pressionou as cotações ao longo do período. Entretanto, com a desaceleração do crescimento da oferta e a aproximação dos meses tradicionalmente mais favoráveis ao consumo, o mercado passou a apresentar sinais de maior equilíbrio.

No mais, o cenário para os preços segue condicionado a riscos logísticos e geopolíticos, especialmente no Oriente Médio. Entidades do setor também relatam dificuldades operacionais e custos elevados nos portos brasileiros e nas rotas internacionais, fatores que podem afetar os embarques e pressionar temporariamente a oferta doméstica.

Prospectivamente, há expectativa de recuperação gradual dos preços ao longo do 2º semestre, sustentada pela sazonalidade mais favorável ao consumo, por ajustes na oferta e pelo bom desempenho das exportações. Contudo, os dados de julho ainda indicam oferta elevada e pressão sobre o frango vivo em importantes praças produtoras, o que limita movimentos mais intensos de valorização. Assim, a tendência segue sendo de alta moderada, sujeita à volatilidade do mercado internacional e aos custos logísticos mais elevados.

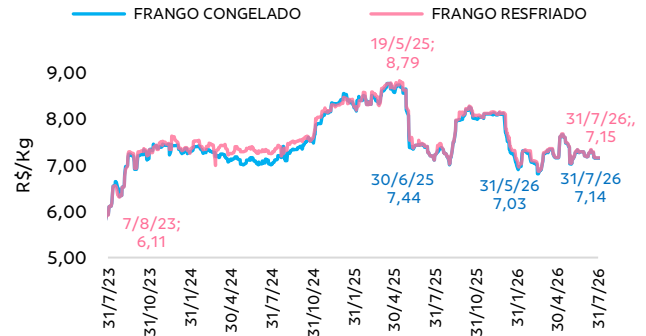
Nesse cenário desafiador, a trajetória dos custos de produção passou a exercer maior pressão sobre a rentabilidade do setor. O índice de custo de produção de frangos registrou aumento de 2,3% nos 12 meses encerrados em junho, refletindo principalmente a elevação dos gastos com sanidade, genética e energia, que representam 22,7% do custo total e avançaram 35,7%, 10,8% e 9,5%, respectivamente. Ainda assim, a queda de 3,8% nos custos com ração animal, item de maior peso na composição do custo, com participação de cerca de 63,2%, contribuiu para mitigar parcialmente esse avanço e evitar uma deterioração mais acentuada das margens dos produtores.

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 5,161 mil de toneladas de carne de frango no ano de 2025, aumento marginal de 0,1% em relação ao mesmo período de 2024, com a receita acumulada do período atingindo US\$ 9,555 milhões, retração de 1,9% ante ao acumulado de 2024 (US\$ 9,742 milhões).

O desempenho aquém do esperado das exportações em 2025, em grande medida associado ao episódio de influenza aviária em granja comercial no estado do Rio Grande do Sul, evidenciou a sensibilidade das vendas externas de carne de frango a riscos sanitários, sobretudo diante da suspensão temporária de compras por mercados estratégicos, como China e União Europeia. Apesar do impacto sobre os embarques, o setor demonstrou capacidade de adaptação ao redirecionar parte das vendas para destinos alternativos, reforçando a importância da diversificação de mercados, da atuação diplomática tempestiva e de protocolos sanitários mais regionalizados, capazes de limitar o alcance de futuras restrições comerciais.

Para 2026, no consolidado do 1º semestre, as exportações brasileiras de carne de frango apresentaram desempenho positivo, mantendo volumes elevados e crescimento tanto em quantidade, que somaram 2,857 milhões de toneladas (alta de 13,6%), quanto em receita, que avançou 17,9%, refletindo melhora no mix e nos preços médios, em que pese o peso a manutenção do confito no Oriente Médio, região relevante para as exportações brasileiras, que responderam por cerca de 25% das remessas em termos de volume em 2026, até junho.

No acumulado de março e junho de 2026, período sob os efeitos do conflito no Oriente Médio iniciado no fim de fevereiro, os embarques recuaram 9,1% nas remessas à região. Ainda assim, no mesmo período, o Brasil conseguiu ampliar suas exportações totais em 18,3%. Destacam-se os aumentos expressivos para Gana (+80,3%), Japão (+22,6%), Países Baixos (+37,7%), China (+52,9%), África do Sul (+44,8%), México (+66,2%) e Coreia do Sul (+50,5%) e que, juntos, elevaram as compras em 251,8 mil toneladas na comparação anual, volume mais do que suficiente para compensar as cerca de 45,2 mil toneladas que deixaram de ser embarcadas ao Oriente Médio.

Por fim, a biossegurança permanece como fator crítico para a proteção econômica da avicultura brasileira. Em um cenário de exportações aquecidas, a prevenção e o rápido controle de eventuais ocorrências de gripe aviária são essenciais para preservar a confiança dos importadores, evitar embargos comerciais e proteger receitas, margens e o fluxo de embarques. Assim, protocolos rigorosos de vigilância e resposta sanitária tornam-se decisivos para manter mercados externos abertos e assegurar o pleno aproveitamento das oportunidades ao longo do ano.

Destaques – Insumos Agrícolas

A cadeia de insumos agrícolas é de fundamental importância para o agronegócio brasileiro, por sua influência direta sobre produtividade, custos de produção e competitividade das cadeias agroindustriais. No entanto, a continuidade das tensões no Oriente Médio adicionou novos elementos de incerteza ao setor, ao elevar riscos associados ao suprimento, aos fretes internacionais, aos custos energéticos e à disponibilidade de matérias-primas essenciais para a fabricação dos produtos.

Apesar da demanda firme no campo, o setor de **fertilizantes** segue entre os mais sensíveis aos desdobramentos do conflito no Oriente Médio, em razão da maior volatilidade de preços, do aumento do risco logístico e da pressão sobre os custos de produção e importação. Após as altas observadas nos primeiros meses de 2026, mais recentemente verificou-se alguma descompressão nas cotações. Entre os nitrogenados, a ureia recuou 32,9% nos preços internacionais em junho, refletindo o retorno parcial da China ao mercado e a melhora relativa da logística no Oriente Médio, mesmo diante da redução das exportações iranianas. O nitrato de amônio e o sulfato de amônio também apresentaram queda, de 16,9% e 5,7%, respectivamente, contribuindo para a flexibilização dos valores no curto prazo. Ainda assim, a melhora mensal entre maio e junho não eliminou a pressão acumulada no ano, período em que os principais fertilizantes registraram alta média de 23,5%.

Nesse contexto de pressão de preços observada no auge do conflito, a dinâmica operacional das empresas de **fertilizantes**, notadamente das revendas, tornou-se mais desafiadora. A postergação de pedidos pelos produtores, a maior irregularidade dos estoques, potencial descasamento de preços diante da volatilidade das cotações e riscos de inadimplência dos agricultores ampliam a complexidade do setor.

Já no mercado brasileiro de **defensivos agrícolas**, as projeções para 2026 seguem apontando crescimento moderado, embora o choque geopolítico no Oriente Médio mantenha riscos de encarecimento das matérias-primas petroquímicas, essenciais à produção de princípios ativos e intermediários químicos.

Soma-se a isso a decisão da China, principal fornecedora de insumos para a indústria de defensivos agrícolas, de eliminar, a partir de abril de 2026, os reembolsos tributários sobre a exportação de diversos pesticidas técnicos. A medida eleva os custos de exportação e tende a introduzir viés de alta sobre os preços FOB de moléculas relevantes, embora seus efeitos possam ser parcialmente mitigados pela exclusão dos produtos formulados da alteração tributária e por condições mais favoráveis de oferta e logística internacional. Como a China respondeu por 69,2% das importações brasileiras desses insumos em 2025, o cenário reforça a importância do planejamento de compras, da gestão de estoques, do capital de giro e do monitoramento das margens ao longo da cadeia.

No mercado de **máquinas e implementos agrícolas**, após as vendas recuarem 3,6% em 2025, o setor deve apresentar nova queda em 2026, estimada em 6,2%, para cerca de 46,7 mil unidades comercializadas, segundo a Anfavea. O desempenho reflete a manutenção de juros elevados, que seguem restringindo o acesso ao crédito, e a compressão das margens dos produtores rurais, ainda impactadas por custos elevados e preços das commodities menos favoráveis. Adicionalmente, o crédito mais restrito, o aumento do endividamento no campo e as incertezas quanto ao cenário internacional e às condições climáticas têm reforçado a postura mais cautelosa dos produtores na renovação do parque de máquinas, postergando investimentos e alongando ciclos de substituição.

Atenção também ao fato das importações baterem recorde em 2025, um aumento de 9,4%, segundo a Anfavea, com Índia e China sendo as principais origens das máquinas importadas. Mais recentemente, no 1º semestre, as máquinas importadas responderam por 47,7% do total consumido, segundo a Abimaq. Dessa forma, cresce a preocupação também com a maior penetração desses produtos oriundos da Ásia, que vem apresentando diferencial competitivo em custos e ganhando espaço no mercado interno, além de ameaçar as vendas da indústria brasileira em mercados externos, que se colocavam como alternativas às restrições do consumidor local (o 1º semestre de 2026 fechou com queda de 17% nas vendas internas). No mais, custos industriais também foram afetados pelo conflito no Oriente Médio.

Em relação à política comercial dos Estados Unidos, o USTR confirmou tarifa adicional de 25% sobre diversos produtos brasileiros desde 22 de julho de 2026, à qual se somou nova medida de 12,5% a partir de 24 de julho, podendo elevar a alíquota combinada a 37,5% para itens não isentos. No caso de máquinas agrícolas, o impacto exige atenção, pois máquinas, equipamentos, partes e componentes foram apontados entre os setores potencialmente sujeitos à combinação das tarifas. Como os EUA respondem por cerca de 9% das exportações brasileiras do segmento, a medida tende a ampliar a incerteza comercial e pressionar a competitividade externa do setor.



BB ASSET MANAGEMENT

**Busque mais para
os seus investimentos**

www.bbasset.com.br

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