



**BB ASSET
MANAGEMENT**

**Busque mais para
os seus investimentos**

BBGO11



Relatório Gerencial

BB Fundo de Investimento de Crédito FIAGRO Imobiliário

Setembro - 2026

INFORMAÇÕES GERAIS

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

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

Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
BBGO11	R\$378.407.200,20	11.404	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 – Setembro/2026

Distribuição por cota	Dividend Yield	Nº de Negócios	Volume Negociado
R\$0,80	1,22%	3.723	R\$4.428.371,02
Receitas	Despesas		
R\$2.756.988,83	-R\$ 582.057,42		

* % a Distribuir = Resultado a Distribuir deduzido do Caixa

Comentário do Gestor

Mercado

Em setembro, o agronegócio brasileiro manteve bom desempenho, sustentado pela safra de grãos elevada e pela demanda externa. As exportações do setor somaram US\$ 15,17 bilhões, alta de 1,9% em relação a setembro de 2025. O destaque foi o complexo soja, com crescimento de 22,5% na comparação anual. No mercado interno, os preços do arroz, do açúcar, do etanol e do boi gordo subiram, enquanto o café recuou. Nos próximos meses, os principais pontos de atenção serão o desenvolvimento da safra 2026/27 diante dos efeitos do El Niño, os custos de produção elevados e as condições de crédito mais restritivas

No mercado de capitais, as emissões de CRA somaram R\$ 11,1 bilhões até setembro, queda de 62,3% em relação ao mesmo período de 2025. Essa redução reflete, em parte, as regras mais restritivas para emissão desses títulos. Ao mesmo tempo, cresceu o uso de outros instrumentos de financiamento do setor, como a CPR-F e os Fiagros. Com menos títulos novos sendo emitidos, o mercado secundário ganhou mais importância como referência de preços e de liquidez. Nesse cenário, a gestão do Fundo mantém uma postura criteriosa na escolha e no acompanhamento dos ativos, com foco na qualidade de crédito, nas taxas negociadas e na liquidez da carteira.

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 setembro de 2026, a cota patrimonial registrou rentabilidade de 0,74% e o dividend yield atingiu 1,22% no mês — equivalente a 113,10% 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 do BB FIAGRO mantém-se diversificada entre diferentes segmentos do agronegócio e indexadores. Ao final de setembro, 40,80% do patrimônio líquido estava alocado em CRAs indexados ao CDI, com yield médio de CDI + 2,52% a.a. e duration de 608 dias úteis. Os CRAs indexados ao IPCA representavam 17,22% do PL, com yield médio de IPCA + 9,30% a.a. e duration de 340 dias úteis. O Fundo mantinha ainda 3,20% do PL em LCA indexada ao CDI, 3,31% em ativos prefixados, com yield médio de 15,33% a.a. e duration de 1.064 dias úteis, além de 0,61% em FIDCs FIAGRO, remunerados a CDI + 2,00% a.a.

Encerramos setembro com 38,67% do patrimônio líquido em liquidez, posição que reflete a maior seletividade da gestão diante de um ambiente de crédito mais desafiador no agronegócio. A combinação de custos financeiros ainda elevados, pressão sobre as margens em alguns segmentos e maior incidência de renegociações e eventos de crédito recomenda cautela na concessão de novos recursos. Nesse cenário, entendemos que preservar temporariamente uma parcela maior do patrimônio em liquidez é mais adequado do que realizar novas alocações sem uma relação entre risco e retorno compatível com os objetivos do Fundo. Seguimos avaliando oportunidades nos mercados primário e secundário, priorizando devedores com fundamentos sólidos, estruturas robustas, garantias adequadas e retornos compatíveis com os riscos assumidos.

A expectativa é reduzir gradualmente a posição de liquidez à medida que sejam identificadas oportunidades que atendam aos nossos critérios de crédito e retorno. Até lá, seguimos priorizando a preservação de capital, a diversificação da carteira e a disciplina na alocação, mantendo flexibilidade para aproveitar oportunidades que possam surgir tanto no mercado primário quanto no secundário.

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 +	23,43%	2,13%	2,51%
% CDI	17,37%	105,22%	114,88%
IPCA	17,22%	6,80%	9,30%
OPCOM	38,67%	100% CDI (-) IR	100% CDI (-) IR
PRE	3,31%	13,74%	15,33%

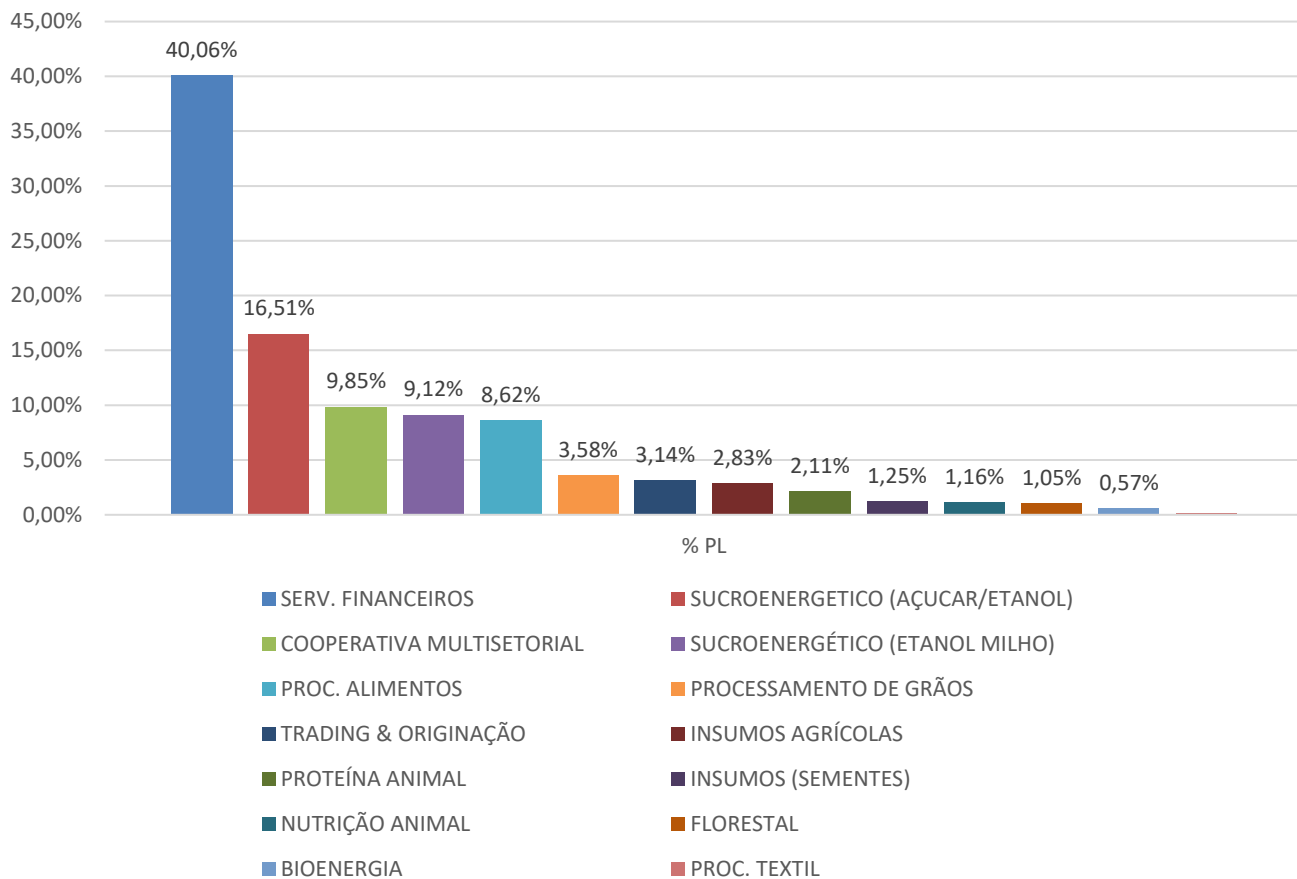
Exposição Setorial

Setembro teve desempenho heterogêneo entre as cadeias do agronegócio. O complexo soja e os produtos florestais aumentaram suas exportações em 22,5% na comparação anual, enquanto as exportações de carnes recuaram 15,4% . No mercado interno, a moagem de cana mais lenta por causa das chuvas e a alta do petróleo elevaram os preços do açúcar e do etanol. A menor oferta de animais para abate sustentou o preço do boi gordo, enquanto o café caiu com a conclusão da colheita e o aumento da produção . A queda de 24,2% nas importações de fertilizantes e de 25,5% nas de defensivos mostra a cautela dos produtores no início do plantio da safra 2026/27 .

A carteira está concentrada em segmentos com fundamentos favoráveis. O setor sucroenergético, maior exposição do Fundo (cerca de 26% do patrimônio), deve se beneficiar do crescimento projetado de 4,7% na produção de cana e de 17% na de etanol de milho, além do aumento da mistura de etanol na gasolina. As cooperativas multissetoriais (9,85%) e o processamento de alimentos (8,62%) diversificam o risco entre diferentes cadeias e regiões. O processamento de grãos e a trading (6,72%) contam com a expansão do esmagamento de soja, impulsionada pela demanda por óleo e biodiesel, e com o bom ritmo das exportações. Já os segmentos de insumos agrícolas (4,08%) e proteína animal (3,27%), mais sensíveis ao momento do produtor rural, têm participação reduzida e são acompanhados de perto pela gestão.

Ao fim do mês, 38,67% do patrimônio estava aplicado em operações compromissadas. Essa liquidez temporária reflete nossa seletividade e permite aproveitar as taxas mais atrativas disponíveis no mercado. Na carteira atual, as taxas de mercado estão acima das taxas médias de aquisição, o que aumenta o potencial de retorno até o vencimento. Seguiremos recompondo gradualmente a alocação, com foco em operações com boas garantias e devedores sólidos, para buscar rentabilidade consistente e preservar o patrimônio dos cotistas.

Exposição Setorial



COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

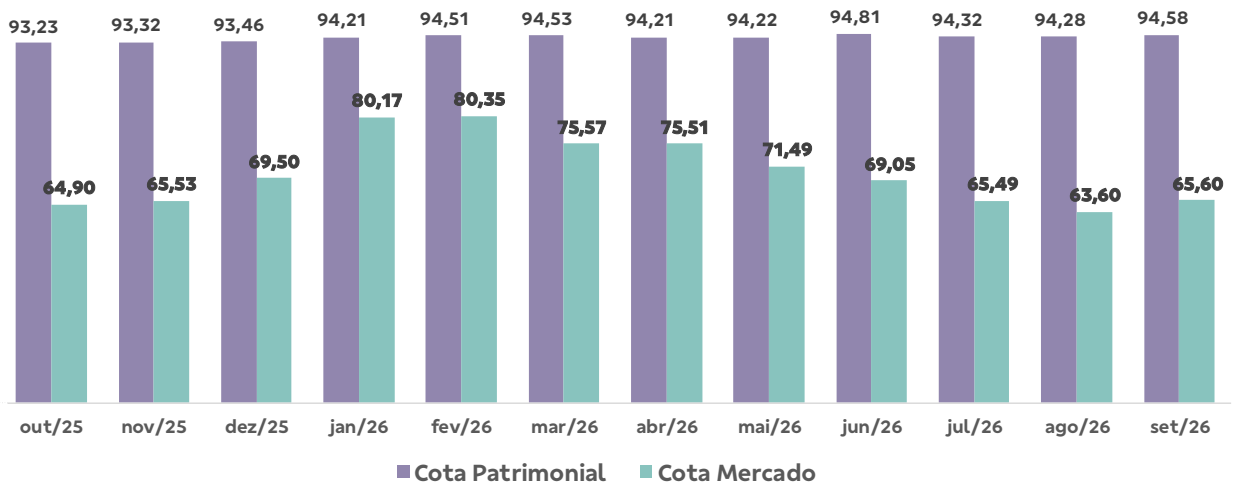
Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Código CETIP
LAR COOPERATIVA							
21/08/2025	16/08/2032	3.000	R\$ 2.856.688,84	0,75%	PRE	14,55%	CRA025006NB
21/08/2025	15/08/2030	12.000	R\$ 11.838.826,09	3,10%	CDI	106,00%	CRA025006NA
VALE DO TIJUCO							
05/11/2024	16/10/2034	12.000	R\$ 12.319.897,73	3,23%	CDI	1,60%	CRA0240099E
11/06/2025	16/10/2034	8.000	R\$ 8.213.265,15	2,15%	CDI	1,48%	CRA0240099E
CEREAL							
14/11/2024	16/11/2029	10.000	R\$ 10.379.301,30	2,72%	CDI	1,10%	CRA02400AHV
22/09/2025	15/09/2032	3.500	R\$ 3.303.492,73	0,87%	PRE	14,48%	CRA025007KE
COCARI							
24/03/2022	17/12/2026	10.000	R\$ 2.516.015,12	0,66%	CDI	5,35%	CRA021005KX
FS BIO							
28/04/2023	15/10/2029	2.000	R\$ 1.957.363,23	0,51%	CDI	2,90%	CRA02300795
26/03/2025	17/03/2031	10.000	R\$ 9.752.995,94	2,55%	CDI	3,00%	CRA0250012Y
FIAGRIL							
11/01/2023	11/08/2027	5.000	R\$ 416.920,51	0,11%	CDI	4,50%	CRA022007KF
NEOMILLE							
18/04/2022	17/04/2029	20.000	R\$ 23.117.474,33	6,06%	IPCA	6,23%	CRA021005W1
NARDINI							
16/05/2022	17/04/2028	20.000	R\$ 16.541.984,00	4,33%	IPCA	7,47%	CRA022004H5
C VALE							
17/05/2022	15/04/2027	10.000	R\$ 4.025.387,68	1,05%	IPCA	7,18%	CRA022003PD
BEM BRASIL							
25/05/2022	15/05/2029	7.163	R\$ 8.469.737,37	2,22%	IPCA	6,53%	CRA022003JT
10/10/2025	15/10/2032	2.000	R\$ 2.051.255,71	0,54%	CDI	0,33%	CRA025008NB
USINA CERRADÃO							
03/06/2022	15/05/2028	15.000	R\$ 12.179.115,82	3,19%	IPCA	6,99%	CRA022004XY
CARAMURU							
18/07/2022	16/07/2029	2.000	R\$ 1.369.518,46	0,36%	IPCA	7,20%	CRA022006BU
CORURIFE							
28/07/2022	09/07/2027	20.000	R\$ 3.664.240,98	0,96%	CDI	1,50%	CRA022007VI
ALCOESTE							
29/09/2022	20/09/2027	3.000	R\$ 1.503.210,50	0,39%	CDI	3,50%	CRA022008YD
14/11/2023	20/09/2027	2.000	R\$ 1.002.140,33	0,26%	CDI	3,85%	CRA022008YD
CRESOL							
28/10/2022	15/12/2027	5.974	R\$ 2.114.291,36	0,55%	CDI	2,95%	CRA0220099D
VICUNHA							
13/02/2023	16/08/2027	1.000	R\$ 499.554,92	0,13%	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\$ 2.179.470,86	0,57%	CDI	3,00%	CRA023003JX
BTG PACTUAL							
31/08/2023	15/09/2033	3.640	R\$ 3.441.812,15	0,90%	PRE	11,96%	CRA02300HWK
MINERVA							
04/12/2024	16/11/2029	5.000	R\$ 4.937.549,43	1,29%	CDI	105,00%	CRA02400AYL
14/04/2026	31/03/2036	3.106	R\$ 3.111.904,51	0,82%	CDI	1,65%	CRA020001UR
CAPAL							
01/12/2023	17/05/2029	1.667	R\$ 1.008.893,01	0,26%	CDI	3,50%	CRA02300Q8I
09/04/2024	17/05/2029	3.333	R\$ 2.017.180,81	0,53%	CDI	3,50%	CRA02300Q8I
LAVORO							
22/12/2023	22/12/2027	9.000	R\$ 3.313.449,99	0,87%	CDI	3,00%	CRA02300TBL
USINA SANTA FÉ							
28/03/2024	17/12/2029	669	R\$ 595.509,98	0,16%	CDI	4,00%	CRA024002MM
CAMIL							
19/06/2024	15/06/2029	7.913	R\$ 7.858.394,13	2,06%	CDI	109,00%	CRA0240066A
19/09/2024	15/06/2029	14.620	R\$ 14.519.110,60	3,80%	CDI	104,00%	CRA0240066A
UPPERDOG							
19/11/2024	20/11/2029	5.000	R\$ 4.442.447,41	1,16%	CDI	2,30%	CRA02400AHU
INTEGRADA COOPERATIVA							
20/02/2025	15/05/2029	4.000	R\$ 3.186.322,44	0,83%	CDI	2,35%	CRA025000MJ
COOXUPE							
01/07/2025	17/06/2030	10.000	R\$ 10.159.680,14	2,66%	CDI	107,50%	CRA025003UZ
BOA SAFRA							
02/09/2025	16/02/2032	4.000	R\$ 3.823.919,67	1,00%	CDI	104,00%	CRA025006SR
12/02/2026	16/02/2032	1.000	R\$ 956.087,52	0,25%	CDI	106,00%	CRA025006SR
SÃO SALVADOR							
13/10/2025	17/10/2033	3.000	R\$ 3.024.024,36	0,79%	PRE	14,18%	CRA024004MQ
MULTITECNICA							
17/11/2025	17/01/2031	5.000	R\$ 5.155.170,72	1,35%	CDI	1,30%	CRA025008SS
USINA BATATAIS							
12/01/2026	23/02/2028	4.004	R\$ 3.984.686,84	1,04%	CDI	1,01%	CRA02500BQ9
COMBER							
29/01/2026	18/12/2030	4.000	R\$ 4.025.895,46	1,05%	CDI	2,85%	CRA02500BKP
URA AGRO							
12/06/2024		5.898	R\$ 2.329.700,64	0,61%	CDI	4,75%	BR023VCTF0J2
BCO ORIGINAL							
07/07/2026	06/07/2028	12.000	R\$ 12.197.923,15	3,20%	CDI	102,00%	

Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

No mês de setembro, a carteira do BBGO11 observou 60,70% em Certificados de Recebíveis Agrícolas (CRA), 3,20% em Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), 0,61% em FIDC e, neste sentido, uma liquidez de 35,41% da carteira em operações compromissadas. Os ativos privados atrelados ao IPCA somavam 17,21% do PL, ao CDI 40,27% e prefixados 3,31%.



Demonstrativo de Resultado

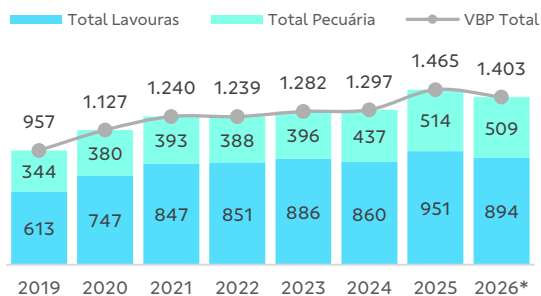
DRE (R\$ Milhões)	abr2026	mai2026	jun2026	jul2026	ago2026	set2026
Receitas	3,58	6,57	1,60	3,28	5,07	3,34
Rendimento CRA	3,74	2,89	3,00	3,50	2,94	2,62
MTM CRA	-1,04	2,45	0,04	-1,75	0,18	-0,08
Outras Receitas	0,89	1,23	-1,44	1,53	1,95	0,80
Despesas	-0,44	-0,49	-0,60	-0,63	-0,58	-0,58
Taxa de Administração	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03
Outras Despesas	-0,41	-0,46	-0,57	-0,60	-0,55	-0,55
Resultado Líquido	3,14	6,08	1,00	2,65	4,49	2,76
Distribuição	3,40	3,40	3,20	3,20	3,20	3,20
Resultado por cota (R\$)	0,78	1,52	0,25	0,66	1,12	0,69
Distribuição por cota (R\$)	0,85	0,85	0,80	0,80	0,80	0,80

Comentários do Consultor de Crédito

Valor Bruto da Produção

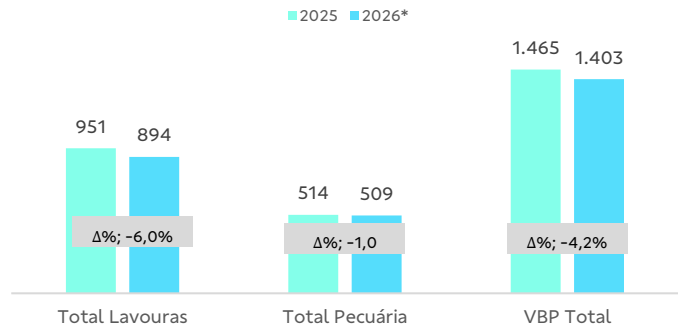
Com base nos dados divulgados pelo Ministério da Agricultura e Pecuária de agosto de 2026, o Valor Bruto da Produção Agropecuária (VBP) projetado para 2026 é de R\$ 1,403 trilhão, sinalizando queda de 4,2% frente ao ano de 2025, cujo faturamento foi de R\$ 1,465 trilhão. As estatísticas foram calculadas pela Secretaria de Política Agrícola do Ministério, com valores deflacionados pelo IGP-DI da Fundação Getúlio Vargas (FGV) de agosto de 2026.

VBP da Lavoura e Pecuária



* Previsão - valores reais - deflacionados pelo IGP-DI de Agosto/26
 Fonte Preços: Cepea/Esalq/USP, CONAB e FGV/FGV Dados
 Fonte: Min. Agricultura/Elab.: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

VBP Agropecuária



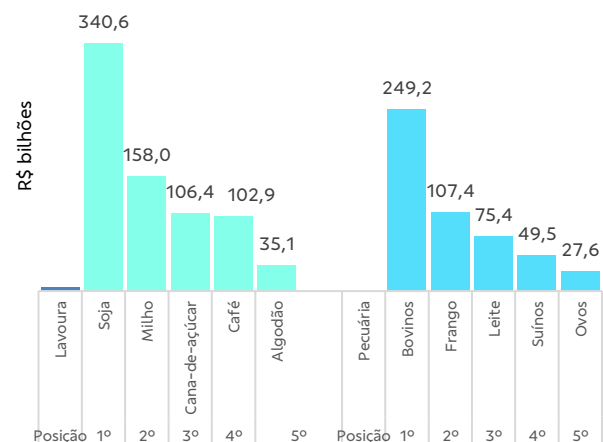
*Previsão - valores reais - deflacionados pelo IGP-DI de Agosto/2026
 Fonte Preços: Cepea/Esalq/USP, CONAB e FGV/FGV Dados
 Fonte: Min. Agricultura/Elab.: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

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 6,0% em 2026. A retração reflete o desempenho de diversas culturas, com destaque para café, cana-de-açúcar, milho, laranja, cacau, arroz e trigo. 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 1,0% em 2026.

O principal destaque segue sendo a cadeia de bovinos. No segmento de corte, mesmo com a virada do ciclo pecuário, a retenção de fêmeas e a consequente redução da oferta de animais para abate, a manutenção dos preços em patamares elevados, associada ao bom desempenho das exportações, deve sustentar o faturamento do setor em 2026, com projeção de crescimento de 10,8% no VBP. Em contrapartida, as cadeias de suínos e aves tendem a registrar fortes retrações de VBP, estimadas em 24,4% e 8,4%, respectivamente. Esses movimentos refletem as cotações mais fracas, diante da expansão da oferta.

Posição dos Produtos com Maior VBP
 Estimativa para Agosto 2026



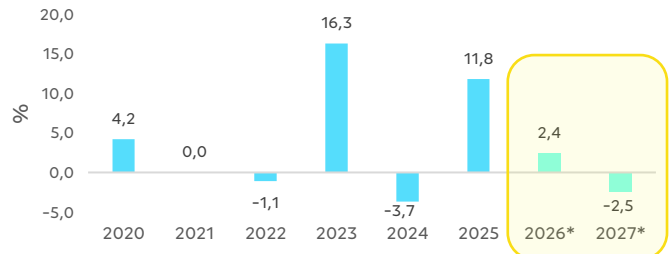
Fonte: Ministério da Agricultura e Pecuária - Estimativa: Agosto/2026
 Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

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 da perda de ritmo e recuo na produção de algumas culturas como arroz, 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

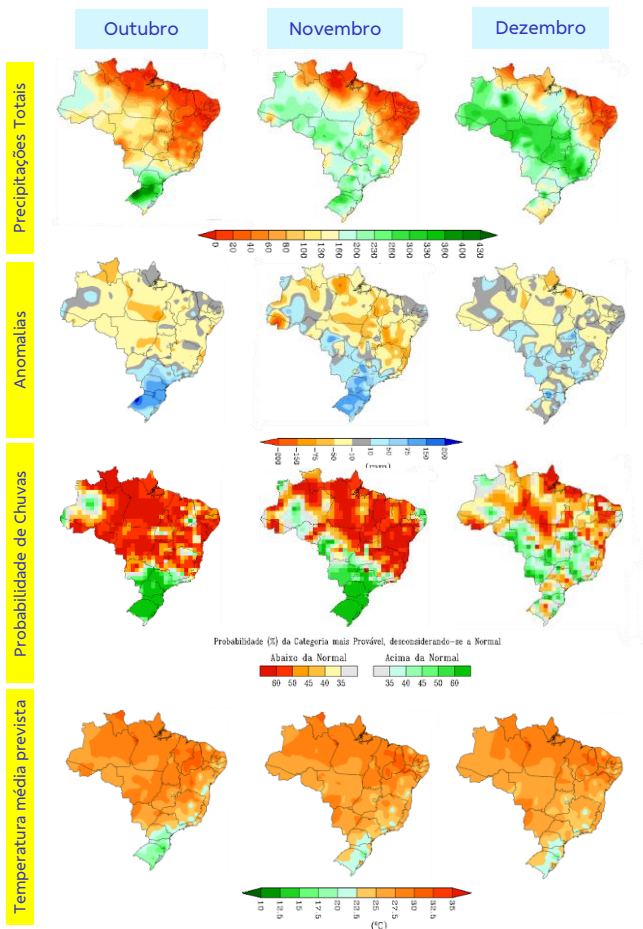


*Projeção

Fonte: IBGE e BB Assessoramento Econômico (cenário de 02.10.2026)

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

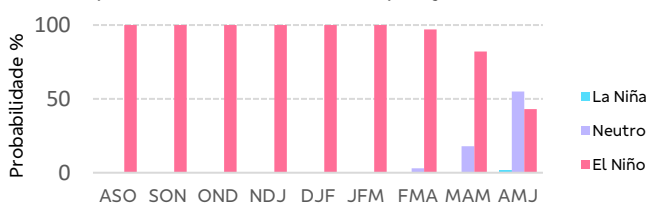
Clima



Probabilidade Evento ENOS

(Setembro 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 outubro, novembro e dezembro 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 nas 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 parte de São Paulo e do Mato Grosso do Sul, elevando o risco de excesso de umidade e eventos de precipitação mais frequentes nessas localidades. Essa dinâmica perde força a partir de dezembro, com o avanço da estação chuvosa principalmente no Sudeste e Centro-Oeste e menor nível de precipitação no Sul.

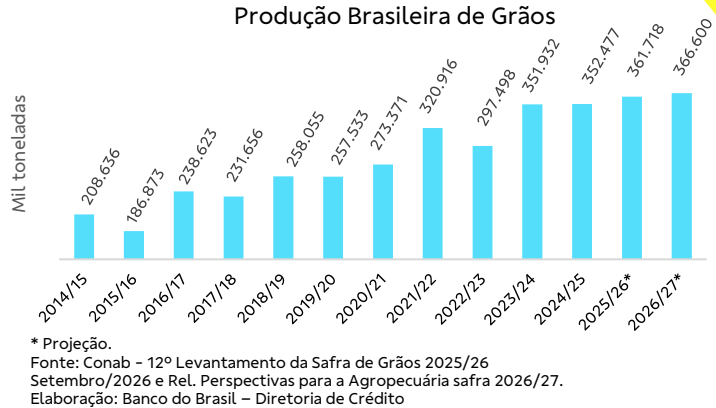
Quanto às temperaturas, são esperados valores acima do normal em praticamente todo o País, especialmente no Norte, Nordeste e Centro-Oeste, regiões com episódios de ondas de calor e baixa umidade relativa do ar mais frequentes, associando, inclusive, maior potencial para queimadas.

Nesse quadro, merece atenção 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 e excesso de calor sobre culturas relevantes do Sudeste, especialmente café e cana-de-açúcar, cujos estágios são sensíveis à disponibilidade hídrica, além de citros 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 2026/27, estimativas iniciais da Conab indicam uma produção total de 366,6 milhões de toneladas, volume 1,4% ou 4,9 milhões de toneladas superior ao obtido em 2025/26. Ainda segundo a Conab, a área a ser semeada deverá crescer 2,2% em relação ao ciclo anterior, sendo estimada em 85,3 milhões de hectares.

A produção brasileira de grãos abrange culturas como algodão, arroz, aveia, cevada, canola, feijão, milho, soja e trigo, cujos cultivos são conduzidos em três ciclos agrícolas distintos ao longo do ano, refletindo a diversidade climática e produtiva do País.



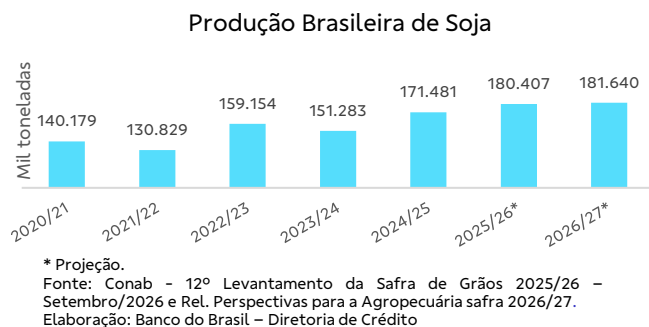
A primeira safra é semeada entre o final de agosto e dezembro e tem como principais culturas a soja, o milho 1ª safra, o arroz, o feijão e o algodão. Já a segunda safra, tradicionalmente chamada de safrinha, ocorre entre janeiro e meados de abril, tendo como principais culturas o milho, feijão e algodão. 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 180,4 milhões de toneladas, 5,2% superior à registrada no ciclo 2024/25, o que representaria novo recorde de produção.

A área plantada de soja avançou 2,7%, 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, estimativas iniciais da Conab apontam para crescimento moderado da produção, pois, embora seja esperada ligeira expansão na área plantada, estima-se queda na produtividade, tendo em vista a elevada base de comparação da safra 2025/26 – quando diversas regiões apresentaram produtividades superiores à média histórica –, além dos riscos climáticos associados ao El Niño.



Desempenho no campo		
Soja	2025/26*	2026/27*
Produção (mil ton.)	5,2%	0,7%
Produtividade (kg/ha)	2,5%	- 0,8%
Área (ha)	2,7%	1,4%

*Projeção
Fonte: Conab – 12º Levantamento de Safra de Grãos 2025/26 – Setembro/2026 e Rel. Perspectivas para a Agropecuária safra 2026/27
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Na indústria, segundo a Abiove, a combinação entre demanda interna aquecida e exportações robustas deverá elevar o esmagamento para 63,5 milhões de toneladas de soja em 2026, crescimento de 8,2% frente às 58,7 milhões de toneladas processadas em 2025. A produção de farelo de soja, principal subproduto da cadeia, segue favorecida pelo avanço das exportações e pela demanda dos setores de proteína animal, reforçando o elevado nível de utilização da capacidade industrial no país

Já a produção de óleo de soja, que cresceu 5,2% em 2025, deverá avançar mais 7,3% em 2026. Esse desempenho reflete a demanda interna aquecida, impulsionada pelos segmentos alimentício e de biocombustíveis, com destaque para o consumo doméstico e para a ampliação da mistura obrigatória de biodiesel, vigente desde agosto de 2026, que segue sustentando a absorção do produto pelo mercado brasileiro.

Preços e Custos – Os custos de produção da soja seguem elevados na safra 2026/27. Os fertilizantes continuam sendo o principal componente de pressão, especialmente os fosfatados e o cloreto de potássio, cujas cotações permanecem em patamares historicamente elevados. O óleo diesel, em contexto de conflito persistente no Oriente e mais recentemente diante das incertezas sobre as exportações dos EUA, já avançou cerca de 20% desde o início da guerra. Em um contexto de preços da soja menos favoráveis do que nos ciclos anteriores, a relação de troca e margens seguem pressionadas, limitando a recuperação das condições financeiras dos produtores.

A sustentação dos custos com fertilizantes reflete um mercado global de insumos que ainda opera sob condições relativamente apertadas. O fornecimento internacional de enxofre continua sendo um ponto de atenção para a cadeia dos fosfatados, enquanto restrições em importantes países fornecedores e a demanda global consistente mantêm os preços dos nutrientes em níveis elevados. Paralelamente, as tensões geopolíticas e os reflexos da guerra entre Rússia e Ucrânia continuam influenciando os custos de energia, transporte e logística.

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 de recuperação, atingindo níveis acima de R\$ 160,00 por saca de 60 kg, cujos fundamentos decorrem da combinação de demanda externa aquecida, prêmios de exportação firmes, melhora das cotações em Chicago diante da retomada das compras chinesas pela soja dos EUA, riscos associados aos efeitos do clima diante do novo El Niño e, mais recentemente, incertezas sobre as condições da safra norte-americana.

Para os próximos meses, o mercado deverá permanecer sustentado, embora limitado pela oferta global, e deverá apresentar certa volatilidade, condicionado à entrada da safra norte-americana, ao comportamento cambial e aos riscos climáticos associados à safra brasileira 2026/27.

Por fim, o elevado endividamento, combinado ao alto custo do crédito e à maior seletividade das instituições financeiras, segue restringindo o acesso ao financiamento e pressionando o capital de giro dos produtores. Nesse contexto, a MP nº 1.376/2026 oferece alívio financeiro no curto prazo ao possibilitar a composição de dívidas rurais e CPRs e o alongamento dos passivos. Contudo, seu alcance é limitado pelos critérios de enquadramento e seus efeitos duradouros dependerão da recuperação das margens agropecuárias e das condições climáticas futuras.

Mercado Externo – O Brasil é líder nas exportações globais de soja em grãos, tendo a China como principal destino, respondendo por 69,8% dos embarques nos primeiro oito meses de 2026. O desempenho recente das exportações foi favorecido pela safra recorde no ciclo 2025/26, pela demanda internacional aquecida e pelos efeitos da guerra comercial entre Estados Unidos e China, contribuindo para um projeção de crescimento de 6,3% em 2026, segundo a Abiove.

Para 2027, a perspectiva é de continuidade desse movimento, sustentada pela demanda global e pela expansão da produção na safra 2026/27. Contudo, custos logísticos elevados, possíveis mudanças nos fluxos comerciais e incertezas climáticas para este ciclo podem moderar esse avanço à frente. Somam-se a esses fatores as crescentes exigências ambientais e de rastreabilidade, especialmente regulamentações antidesmatamento na União Europeia. No longo prazo, atenção a potenciais impactos do plano quinquenal chinês (2026–2030) que busca maior autossuficiência alimentar e menor dependência de importações.

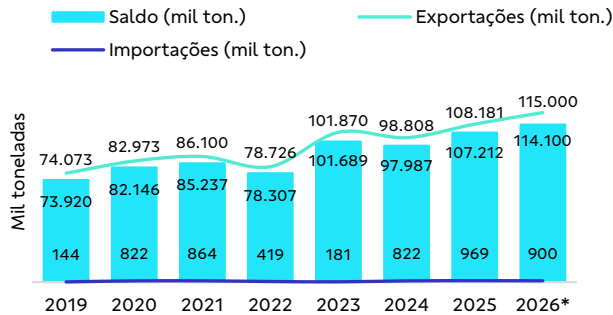
As exportações de farelo de soja, segundo a Abiove, devem avançar 8,7% em 2026, sustentadas pela demanda externa do setor de proteína animal. No entanto, o maior consumo doméstico de óleo e biodiesel intensifica a disputa pela matéria-prima e limita a capacidade de expansão dos embarques.

Indicador Soja Esalq/B3 – Paranaguá



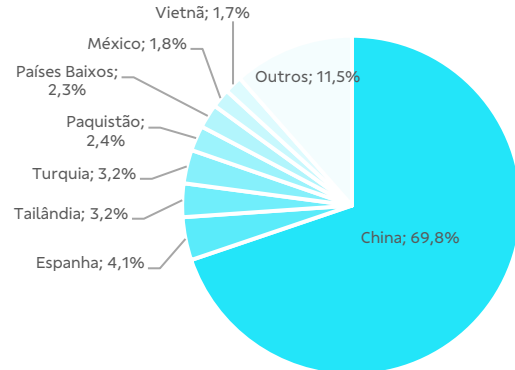
Fonte: Cepea/Esalq/USP
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

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 - Ago 2026



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

Milho

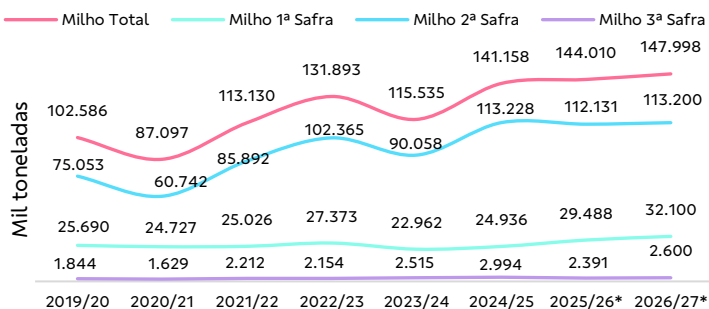
O cultivo do milho no Brasil possui três safras, sendo que na 1ª safra (verão), com colheita do ciclo 2025/26 já encerrada, a estimativa de crescimento da produção é de 18,3%, impulsionada pela expansão de 8,7% na área semeada a partir da migração de áreas de culturas atualmente menos atrativas, como arroz e feijão, e pela recuperação da produtividade, estimada em alta de 8,8%.

Para a 2ª safra, "safrinha", que é mais expressiva e cuja colheita também foi finalizada, as estimativas apontam para condição semelhante em termos de maior área plantada (2,3%), embora menor rendimento (-3,2%), que, nesse caso, deve levar a produção a uma redução de 1,0% em relação à última safra. Estados como São Paulo, Mato Grosso do Sul e Paraná tiveram um ritmo de colheita mais lento devido as baixas temperaturas, aliadas a maiores precipitações, que alongaram o ciclo do cereal e retardaram a perda de umidade dos grãos.

Na 3ª safra de milho 2025/26, semeada principalmente em áreas do litoral nordestino e da Região Norte, a colheita teve início com contribuição mais limitada para a produção nacional. O desempenho da safra foi prejudicado por condições climáticas adversas, que levaram a uma retração de 20,1% na produção e a uma redução de 24,8% na produtividade em relação à safra 2024/25.

No ciclo 2026/27, em início de plantio da safra de verão, as primeiras estimativas da Conab apontam para nova expansão de área, na esteira da demanda interna aquecida, embora com queda de produtividade em decorrência do cenário climático adverso, mas ainda assegurando importante crescimento na produção. O potencial produtivo dependerá, no entanto, do calendário adequado do plantio da soja, em contexto de forte El Nino, e, consequentemente, da janela ideal para plantio da 2ª safra de milho.

Produção Brasileira de Milho



*Projeção.
Fonte: Conab - 12º Levantamento da Safra de Grãos 2025/26 - Setembro/2026
e, Rel. Perspectivas para a Agropecuária safra 2026/27
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Desempenho no campo

Milho 3 Safras	2025/26*	2026/27*
Produção total (mil ton.)	2,0%	2,8%
Produtividade (kg/ha)	-1,4%	-2,0%
Área (ha)	3,5%	4,9%

*Projeção.
Fonte: Conab - 12º Levantamento de Safra de Grãos 2025/26 - Set/2026 e
Rel. Perspectivas para a Agropecuária safra 2026/27
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

A continuidade do avanço da produção de milho na safra 2025/26, frente a uma forte base comparativa anterior, aliado à crescente demanda por derivados, como farelo, óleo e etanol, tem impulsionado a indústria de processamento ao longo de 2026. Para o encerramento do ano, a Conab projeta aumento de 7,8% no consumo interno, em um ambiente ainda favorável à utilização do cereal, sustentado pela expansão da produção de etanol de milho, de seus coprodutos e da capacidade industrial instalada. 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, especialmente no Centro-Oeste. Para a safra 2026/27, a estimativa inicial da Conab indica continuidade do crescimento do consumo doméstico, embora em ritmo mais moderado, com aumento de 6,7% sobre 2025/26.

A manutenção das cotações do petróleo em patamares que preservam a competitividade dos biocombustíveis continua favorecendo o setor. Soma-se a isso o aumento da mistura obrigatória de etanol na gasolina, em vigor desde agosto passado, a valorização dos créditos de descarbonização (CBIOS) e os avanços regulatórios voltados à ampliação do uso de combustíveis renováveis, que são fatores que reforçam as perspectivas de demanda para a cadeia de biocombustíveis.

Preços e Custos – A partir de agosto de 2025, os preços inverteram a trajetória baixista e passaram a se recuperar parcialmente, após serem pressionados pelo avanço das safras do Brasil e da Argentina e pela ampliação da área plantada nos EUA. A recuperação 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. Desde então, os preços do milho seguiram influenciados por oscilações relacionadas ao clima e ao desenvolvimento das safras nos principais países produtores, com impulso mais recente a partir de junho de 2026 diante do quadro com riscos climáticos mais agravados à frente. Entretanto, a disponibilidade elevada do cereal, refletida nos estoques de passagem mais confortáveis e nas perspectivas ainda favoráveis para as safras brasileira e mundial, tem limitado movimentos mais consistentes de alta. No Brasil, a conclusão da colheita da segunda safra e a ampla oferta interna seguem apoiando um viés de acomodação para as cotações no curto prazo.

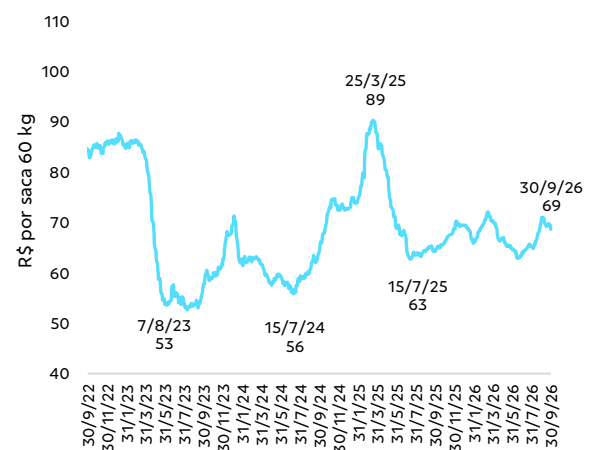
Adicionalmente, a trajetória dos preços do milho seguirá condicionada à dinâmica do mercado de soja, à expansão da demanda para etanol, ao comportamento dos estoques globais, ao ritmo das exportações brasileiras e às condições climáticas da safra 2026/27. Ao mesmo tempo, fatores macroeconômicos, como câmbio e disponibilidade de crédito, somados aos desafios logísticos relacionados à infraestrutura, armazenagem e escoamento da produção, seguem influenciando a competitividade e a rentabilidade.

No mercado de coprodutos do etanol do milho, a expansão da indústria continua ampliando a oferta de DDG/DDGS. Segundo a União Nacional do Etanol de Milho (Unem), a produção desses coprodutos deverá alcançar 5,9 milhões de toneladas em 2026, crescimento de 22,9% frente a 2025. Por outro lado, a demanda da cadeia de proteína animal e o avanço das exportações têm favorecido a absorção dessa maior disponibilidade. Assim, a formação dos preços seguirá condicionada à competitividade em relação ao farelo de soja, ao desempenho dos segmentos de aves, suínos e bovinos e ao equilíbrio entre demanda doméstica e mercado externo.

Exportações – A maior oferta de milho nas safras 2025/26 e 2026/27 sustenta a expansão das exportações brasileiras, embora em ritmo menor. Nesse sentido, as projeções da Conab apontam crescimento de 5,5% nos embarques da safra 2025/26 e de 4,8% em 2026/27, enquanto o USDA indica 5% de crescimento em 2026, favorecidos pela competitividade do cereal brasileiro. Ainda assim, a demanda interna aquecida e as incertezas geopolíticas, especialmente no Oriente Médio, seguem como fatores restritivos e de atenção para o fluxo das exportações.

A partir de março de 2026 e até agosto, na vigência do conflito no Oriente Médio, as exportações de milho para a região recuaram 43,5%, com compensação apenas parcial para outros destinos, observando queda de 18,6% nas exportações totais de milho frente ao mesmo período de 2025. No acumulado do ano, até agosto, as exportações totais acumulam queda de 7,9% em volume e de 3,6% em dólar.

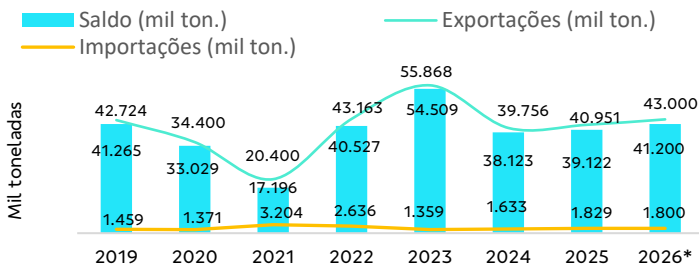
Indicador Milho Esalq/B3 - Paranaguá



Fonte: Cepea/Esalq/USP

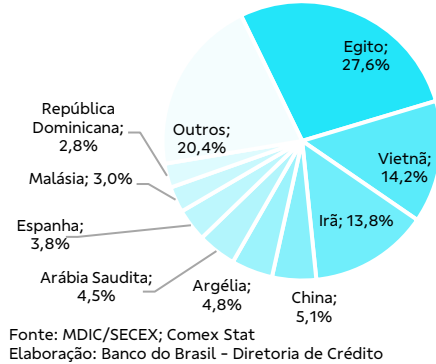
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Balança Comercial – Milho
Acumulado/Ano



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

Exportações de Milho por Origem
Janeiro a Agosto/2026



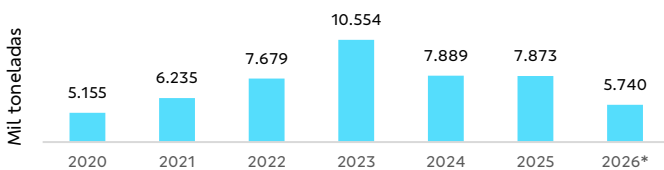
Fonte: MDIC/SECEX; Comex Stat
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Trigo

A safra de trigo concentra o plantio entre maio e julho e a colheita entre setembro e dezembro. Em 2026, a semeadura está concluída e as lavouras avançam do desenvolvimento vegetativo para floração e enchimento de grãos, com colheitas nas áreas mais adiantadas. Apesar do bom estabelecimento das lavouras, chuvas intensas, elevada umidade e baixa luminosidade no Sul aumentam os riscos de doenças e perdas localizadas. As estimativas apontam redução de 27,1% na produção, refletindo principalmente a retração da área no Rio Grande do Sul (-33,1%), em Santa Catarina (-28,7%) e no Paraná (-11,2%). A menor rentabilidade, os custos elevados e as incertezas climáticas seguem limitando os investimentos e a área destinada ao trigo no país.

Além da redução estimada da área, o clima segue como um dos principais pontos de atenção para a safra. Em contexto de El Niño, como atualmente, eleva-se os volumes de chuva no Sul do país, onde está concentrada mais de 80% da produção nacional, e a ocorrência de chuvas acima da média em momentos críticos do ciclo, especialmente durante o enchimento de grãos e a colheita, pode ampliar os riscos de doenças, perdas de produtividade e deterioração de atributos de qualidade, como peso hectolitro, germinação e teor de proteína. Eventuais problemas qualitativos poderão elevar os prêmios do trigo panificável e aumentar a necessidade de importação de lotes de melhor padrão, enquanto a oferta argentina e o comportamento do câmbio continuarão balizando os preços no mercado interno.

Produção Brasileira de Trigo



* Projeção.
Fonte: Conab – 12º Levantamento da Safra de Grãos 2025/26 – Setembro/2026
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Desempenho no Campo

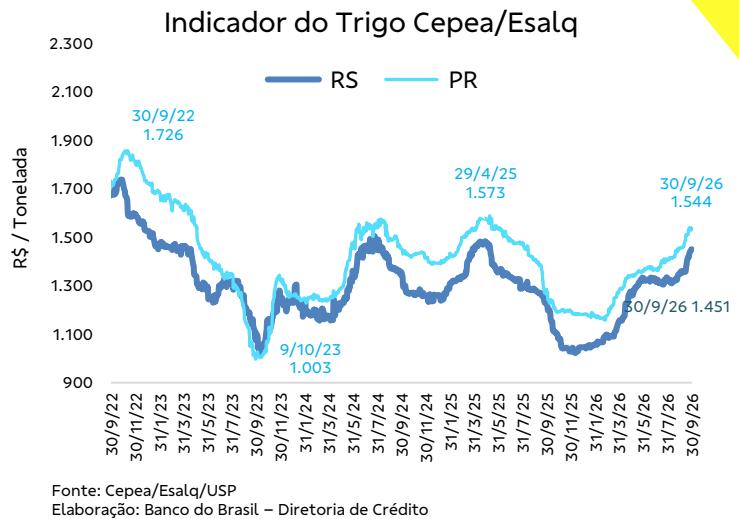
Trigo	2025	2026*
Produção (mil ton.)	-0,2%	-27,1%
Produtividade (kg/ha)	24,8%	-7,5%
Área (ha)	-20,0%	-21,2%

*Projeção
Fonte: Conab – 12º Levantamento de Safra de Grãos 2025/26 – Set/2026
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Apesar dos desafios, a demanda da indústria de moagem permanece como importante fator de sustentação da cadeia tritícola, com perspectiva de crescimento moderado de 0,9% em 2026. O mercado de farinha e derivados mantém-se relativamente maduro, mas é favorecido pela diversificação de massas, pré-misturas e farinhas especiais, além da demanda regular da indústria alimentícia. Contudo, a redução da oferta doméstica, a maior dependência de importações e a menor valorização do farelo de trigo tendem a pressionar custos e margens. Ainda assim, hábitos alimentares consolidados e a evolução da renda real devem sustentar as vendas e o faturamento do setor, embora em ritmo gradual.

Embora a qualidade do trigo nacional venha evoluindo, as indústrias moageiras permanecem dependentes das importações para complementar o abastecimento. A Conab projeta compras externas de 7,0 milhões de toneladas em 2026/27, alta superior a 15%, com a Argentina mantendo a posição de principal fornecedora pelas vantagens tarifárias e logísticas. Contudo, restrições de proteína e glúten em parte da última safra argentina têm estimulado a diversificação do suprimento, com maior participação da Rússia, e valorizado lotes nacionais e importados de melhor especificação destinados aos segmentos mais exigentes da moagem.

Preços e Custos – No ano passado, as cotações do trigo entraram em trajetória de baixa a partir do segundo trimestre. Desde janeiro de 2026, contudo, os preços apresentam recuperação, sustentados pela oferta restrita e pela baixa liquidez na entressafra. No curto prazo, as cotações devem permanecer firmes, ainda que com viés mais lateral, refletindo a menor disponibilidade doméstica, a oferta limitada de trigo panificável argentino e as dúvidas em relação à qualidade da safra brasileira. A demanda dos moinhos, os preços internacionais e o ambiente geopolítico seguem oferecendo suporte ao mercado. Em contrapartida, o avanço da colheita e das importações tendem a elevar a oferta e restringir novas altas, mantendo prêmios para os lotes de melhor padrão industrial.

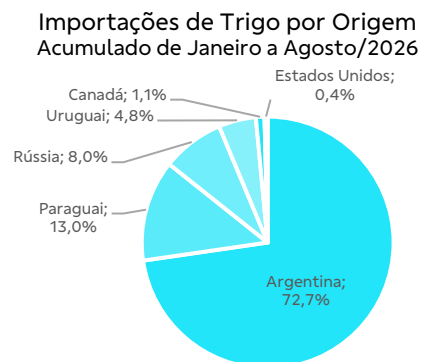
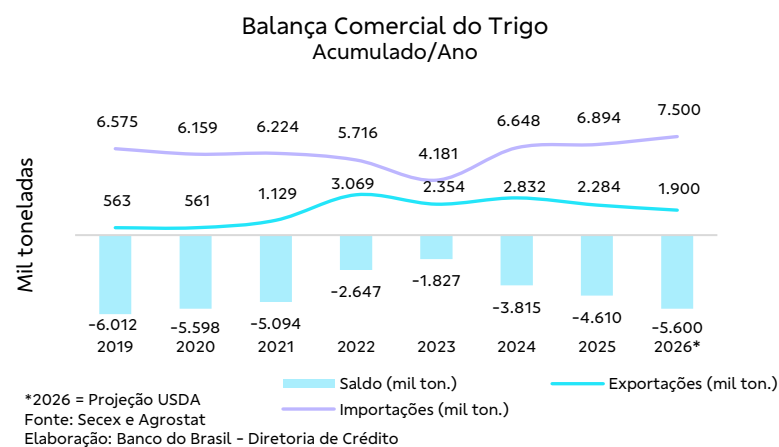


Os custos de produção do trigo no Brasil seguem elevados, com destaque para os fertilizantes, cujos preços permanecem sustentados por restrições pontuais de oferta e pela volatilidade do mercado internacional de nutrientes. Embora tenha havido alguma acomodação em algumas categorias de insumos ao longo dos últimos meses, os custos ainda permanecem acima da média histórica. Somam-se a esse cenário as despesas com defensivos, diesel, logística e maquinário, além de condições de crédito ainda restritivas. Mesmo com a recente valorização do cereal, a rentabilidade segue pressionada, limitando a competitividade do trigo frente a outras alternativas agrícolas.

Na indústria, a combinação entre preços voláteis e dificuldade de repasse aos produtos finais continua limitando a recuperação das margens. A menor oferta doméstica amplia a dependência do trigo importado, elevando a exposição ao câmbio, aos fretes e às oscilações do mercado externo. Ao mesmo tempo, a maior competitividade do milho reduz a atratividade do farelo de trigo como fonte complementar de receita. Somado ao elevado custo financeiro para manutenção de estoques e capital de giro, esse cenário segue pressionando a rentabilidade da indústria moageira.

Mercado Externo – O Brasil segue dependente das importações para atender à demanda interna de trigo, que em 2025 corresponderam a cerca de 56% do consumo nacional. Nos primeiros oito meses de 2026, a Argentina respondeu por 72,7% do volume importado, com 2,86 milhões de toneladas, queda de 21,9% ante igual período de 2025, enquanto o Paraguai ampliou seus embarques em 80,9%, para 510,8 mil toneladas.

Para 2026, o Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA) projeta a continuidade desse cenário, com o Brasil recorrendo a volumes de importação superiores aos de 2025 para complementar a menor oferta doméstica e assegurar o equilíbrio do abastecimento interno. Com a menor safra brasileira, a Conab estima importações superiores a 7,0 milhões de toneladas em 2026/27, estimulando também a diversificação de fornecedores, com maior participação potencial da Rússia



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

Cana-de-Açúcar

O ciclo da cana-de-açúcar 2026/27, iniciado em abril, mantém produção estimada pela Conab em 705,2 milhões de toneladas, alta de 4,7% sobre a safra anterior. O avanço projetado decorre da expansão da área colhida, para 9,1 milhões de hectares (+1,1%), e do aumento de 3,6% da produtividade, para 77.905 kg/ha. Contudo, as chuvas reduziram o ritmo operacional no Centro-Sul, que, em meados de setembro, acumulava moagem de 443,7 milhões de toneladas, queda de 1,5% na comparação anual. A maior competitividade do etanol também alterou o mix industrial, com recuo de 14,4% na produção de açúcar e avanço de 8,7% na fabricação total do biocombustível.

A expansão da área, associada sobretudo à conversão de pastagens, reforça a liderança brasileira no setor sucroenergético. Apesar do avanço na produção de cana-de-açúcar, a Conab reduziu a estimativa de produção de 709,1 milhões para 705,2 milhões de toneladas do 1º levantamento em abril para o 2º levantamento em agosto. O resultado final, contudo, permanece condicionado aos impactos diretos do El Niño, que já está configurado e com previsão de persistência até o início de 2027. Nesse contexto, o principal ponto de monitoramento será a capacidade operacional das usinas de processar a maior disponibilidade de matéria-prima dentro da janela adequada de colheita.

Paralelamente, o etanol de milho continua ganhando espaço, com produção estimada pela Conab em 11,91 bilhões de litros na safra 2026/27, alta de 17%. O Brasil já possui 33 unidades produtoras e a capacidade instalada aumentou cerca de 1,5 bilhão de litros somente em 2026, expandindo a oferta total do etanol.

Desempenho do Setor

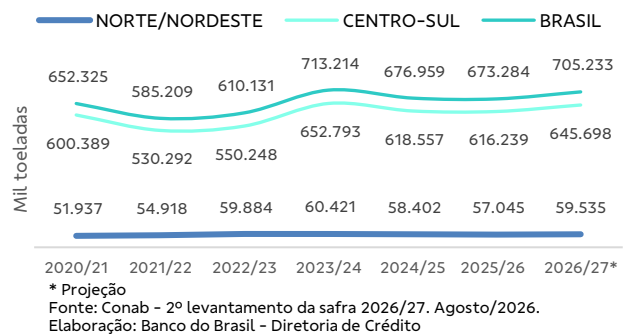
Cana-de-Açúcar	2025/26	2026/27*
Produção (mil ton.)	-0,5%	4,7%
Produtividade (kg/ha)	-2,6%	3,6%
Área (mil ha.)	2,1%	1,1%
Produção de Derivados	2025/26	2026/27*
Açúcar	0,1%	-2,9%
Etanol de Cana	-6,9%	9,7%

* Projeção.

Fonte: Conab - 2º levantamento da safra 2026/27. Agosto/2026.

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito.

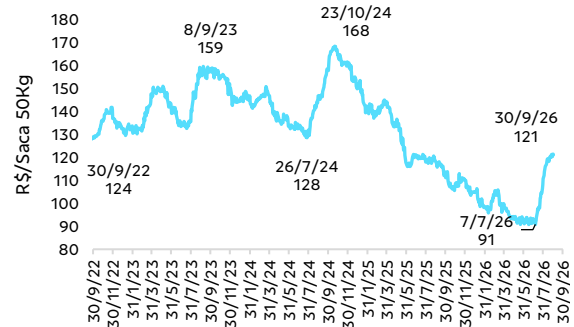
Produção de Cana-de-Açúcar



Produção de Açúcar – A produção de açúcar do atual ciclo está estimada pela Conab em 42,9 milhões de toneladas, redução de 2,9% frente à safra anterior. Embora o adoçante tenha recuperado competitividade em relação ao etanol, as chuvas no Centro-Sul vêm interrompendo a colheita, reduzindo o teor de Açúcar Total Recuperável (ATR) e limitando a capacidade das usinas de ampliar o mix açucareiro. No mercado internacional, o El Niño intensifica os riscos de seca e estresse térmico na Índia e na Tailândia, enquanto as interrupções no Brasil podem restringir a oferta no quarto trimestre de 2026 e no início de 2027. Nesse ambiente, clima, câmbio, cotações do petróleo e custos financeiros permanecem determinantes para as margens e para as decisões de produção e comercialização 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, desvalorizou fortemente os preços do açúcar. Em 2026, após as quedas do primeiro semestre, com oscilações diante da trajetória do petróleo, da competitividade do etanol e das expectativas sobre o mix das usinas, os preços avançaram na Intercontinental Exchange (ICE) nos últimos meses, atingindo o maior nível em 19 meses, sustentados pelas chuvas e pela menor produção no Centro-Sul. Na Índia, o déficit hídrico e as temperaturas elevadas aumentaram os riscos para a produtividade e a recuperação de açúcar. Na Tailândia, a previsão de clima quente e seco até o início de 2027 também ameaça o rendimento agrícola e o teor de sacarose. No curto prazo, essas restrições tendem a sustentar as cotações.

Indicador do Açúcar Cristal – Cepea/Esalq São Paulo

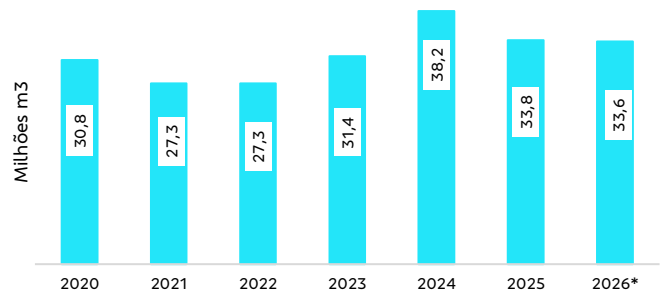


Fonte: Cepea/Esalq/USP

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Exportações – As exportações brasileiras de açúcar recuaram 11,5% em 2025, enquanto a receita caiu 24,1%, de US\$ 18,6 bilhões para US\$ 14,1 bilhões. A maior oferta global, impulsionada pelo retorno da Índia e da Tailândia ao mercado internacional, somada à menor produção doméstica, reduziu os embarques brasileiros. Nos primeiros oito meses de 2026, as exportações diminuíram 11,0% frente ao mesmo período de 2025, para 17,9 milhões de toneladas, enquanto a receita recuou 28,2%, para US\$ 6,36 bilhões. O preço médio caiu para US\$ 354,82 por tonelada, ante US\$ 439,22 no comparativo anterior, evidenciando que a retração das cotações teve impacto maior sobre o faturamento do que a redução do volume exportado.

Exportações de Açúcar



* Previsão para 2026 – USDA
 Fonte: Secex, Agrostat e USDA
 Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Para o final de 2026, as estimativas do USDA indicam redução de 0,6% nas exportações brasileiras de açúcar. Consultorias privadas como a Safras & Mercado e StoneX projetam quedas ainda mais expressivas, superiores a 10%. 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 oito primeiros meses de 2026, já sob parte dessas incertezas geopolíticas, as exportações brasileiras de açúcar para o Oriente Médio cresceram 25,8% 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, os Estados Unidos reduziram em 35,9% a cota de açúcar brasileiro com tarifa preferencial, de 156 mil para 100 mil toneladas, no ano fiscal iniciado em 1º de outubro. Como as 56 mil toneladas retiradas já foram redistribuídas a outros países, diminuiu a possibilidade de recomposição no curto prazo. Apesar do impacto limitado sobre o volume total exportado pelo Brasil, a medida pode retirar cerca de US\$ 30 milhões das receitas das usinas do Norte e Nordeste, mais dependentes do mercado norte-americano.

Produção de Etanóis

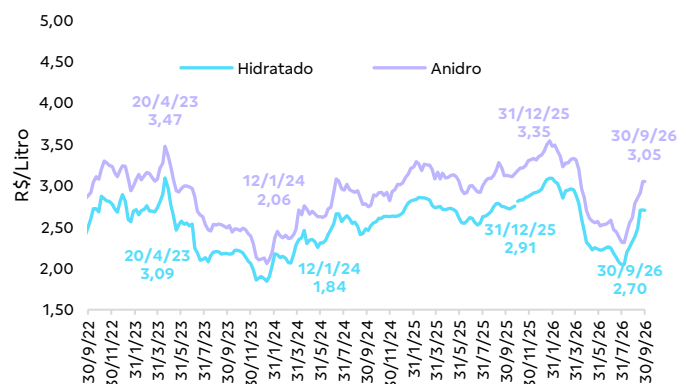
Para o ciclo produtivo 2026/27, iniciado em abril, a segunda estimativa aponta para produção total de aproximadamente 41,8 bilhões de litros de etanol, crescimento de 11,7% frente ao ciclo anterior. A produção deverá ser composta por 29,9 bilhões de litros de etanol de cana-de-açúcar, avanço de 9,7%, e 11,9 bilhões de litros de etanol de milho, crescimento de 17,0%. 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 recuarem no primeiro semestre de 2026, iniciaram trajetória de recuperação, inicialmente favorecida pela maior procura decorrente da adoção do E30.

A partir de agosto, o movimento ganhou força com a entrada em vigor do E32, a reposição de estoques, a postura mais firme das usinas e as restrições à moagem provocadas pelas chuvas. Em setembro, o hidratado alcançou cerca de R\$ 2,70 por litro, enquanto o anidro superou R\$ 3,05 por litro.

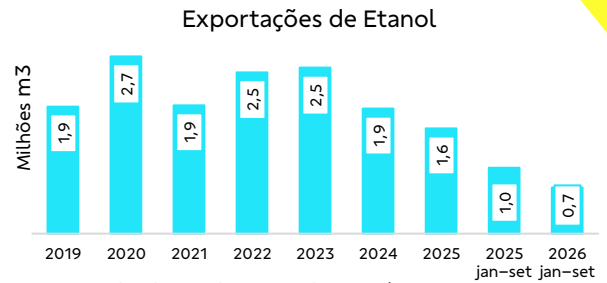
No curto prazo, a demanda adicional gerada pelo E32 e o risco de novas interrupções na moagem tendem a sustentar as cotações, embora ainda abaixo dos níveis observados no fim de 2025.

Cotação Semanal do Etanol Cepea/Esalq



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

Exportações – As exportações brasileiras de etanol recuaram 16,0% em 2025, para 1,6 bilhão de litros. Nos primeiros nove meses de 2026, a retração alcançou 31,5% frente ao mesmo período do ano anterior, refletindo a menor competitividade externa e o maior direcionamento da oferta ao mercado doméstico. Apesar do desempenho desfavorável no acumulado do ano, a produção recorde e a diversificação para novos mercados podem favorecer a recuperação dos embarques nos próximos meses, embora o resultado permaneça condicionado à relação de preços com o etanol norte americano e à firmeza dos preços domésticos.



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

As exportações de etanol pelo Brasil são destinadas principalmente aos seguintes países: Coreia do Sul (38,2%), Holanda (27,4%) e Estados Unidos (13,9%). Destaque-se que somente 5% da produção brasileira é destinada ao exterior. Em 2026, até agosto, os embarques para a Coreia do Sul recuaram, enquanto as compras Holandesas praticamente dobraram. Externamente, a oferta norte-americana, os custos logísticos e as barreiras tarifárias limitam a competitividade brasileira. Embora a produção recorde possa gerar excedentes exportáveis, o E32 mantém o mercado doméstico atrativo, condicionando a recuperação dos embarques à competitividade frente ao produto norte-americano.

Além desses fatores, as tensões no Oriente Médio continuam elevando a volatilidade dos mercados de energia e os custos de frete e seguro. O Estreito de Ormuz permanece sujeito a ataques e restrições, mantendo o petróleo bem valorizado. Esse ambiente reforça a atratividade relativa do etanol, mas também encarece a logística das exportações brasileiras. Assim, a diversificação para mercados alternativos pode favorecer os embarques, enquanto as barreiras tarifárias restringem o acesso aos Estados Unidos. Como esse mercado responde por 13,9% das exportações brasileiras e os embarques representam parcela reduzida da produção nacional, os efeitos tendem a permanecer concentrados nas empresas mais expostas ao mercado norte-americano.

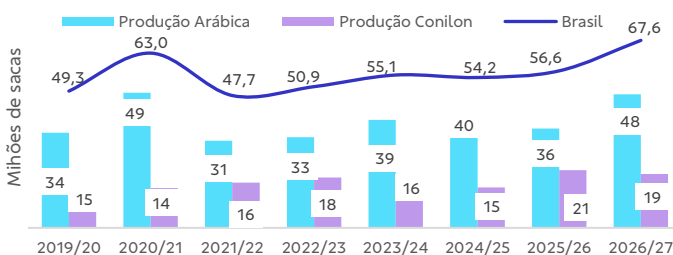
Café

Para a safra de café 2026, o 3º levantamento da Conab, divulgado em setembro, estimou produção recorde de 67,6 milhões de sacas, crescimento de 19,6% em relação à temporada anterior. O aumento decorre da bienalidade positiva do arábica, da expansão da área em produção, dos avanços tecnológicos e das condições climáticas favoráveis durante grande parte do ciclo. Vale destacar que o café arábica ocupa cerca de 81% da área cafeeira em produção e sua evolução permanece determinante para o resultado agregado da colheita.

Segundo estimativa da Conab, a área total cultivada com café, arábica e conilon no país alcança 2,35 milhões de hectares, 4,4% acima da safra anterior, acréscimo de 99,5 mil hectares. Desse total, 1,95 milhão de hectares estão em produção, com crescimento de 5,1% em relação ao ano anterior e 401,9 mil hectares em formação, com crescimento de 1,4%.

Com a colheita de 2026 concluída, os principais riscos concentram-se na florada, no pegamento dos frutos e no desenvolvimento inicial da safra seguinte, especialmente entre setembro e novembro em contexto de El Niño. A atuação do El Niño com previsão de continuidade até o início de 2027 associa riscos decorrentes da irregularidade das chuvas e da intensificação das ondas de calor nas regiões produtoras, especialmente no Sul de Minas, Cerrado Mineiro e Mogiana, regiões decisivas para a definição do potencial produtivo da próxima safra.

Produção Cafeeira (Arábica + Conilon)



Fonte: Conab – 3º Levantamento da Safra de Café 2026/27 – Setembro/2026
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Desempenho no Campo

Café – Safra 2026/27	Arábica	Conilon
Produção (mil ton.)	34,8%	-6,6%
Produtividade (kg/ha)	28,0%	-10,2%
Área em produção (ha)	5,3%	4,0%

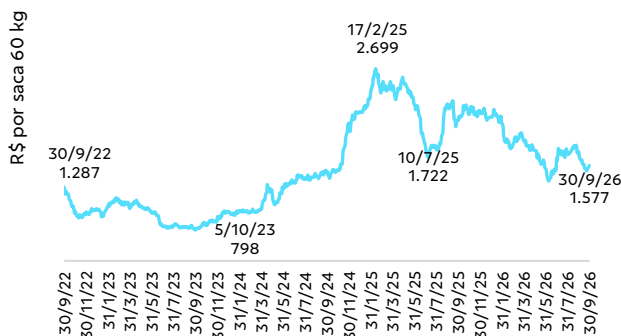
Fonte: Conab – 3º levantamento da safra 2026/27 – Setembro/2026
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Na indústria, o hábito de consumo e a baixa elasticidade da demanda continuam conferindo resiliência ao mercado, embora a forte valorização do grão tenha elevado os custos e reduzido o consumo em 2,3% em 2025, para 21,4 milhões de sacas. Em 2026, porém, a demanda já apresenta recuperação, a Associação Brasileira da Indústria de Café (Abic) projeta crescimento de 2,5%, para 21,9 milhões de sacas, após avanço de 2,29% no volume consumido entre janeiro e agosto e de 4,65% nas vendas da indústria no segundo quadrimestre. A retração acumulada do preço do café moído no varejo contribui para esse movimento, mas ainda não neutraliza a valorização observada entre 2024 e meados de 2025. Assim, os preços permanecem elevados, e a continuidade da recuperação dependerá da estabilidade das cotações da matéria-prima e dos efeitos do El Niño sobre a próxima safra.

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 dos preços 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 inicialmente refletiram a expectativa de safra brasileira recorde, o avanço da colheita e a perspectiva de maior oferta global, fatores que favoreceram a acomodação das cotações. Contudo, as chuvas durante o período de colheita e secagem prejudicaram a qualidade de parte do arábica, enquanto os estoques certificados permaneceram em níveis historicamente baixos, sustentando os preços. Com a colheita concluída e o El Niño já consolidado, o mercado passou a concentrar-se nos efeitos do fenômeno sobre a formação da próxima safra. No curto prazo, a maior disponibilidade física limita movimentos mais intensos de alta, mas a irregularidade das chuvas e as temperaturas elevadas ampliam as incertezas sobre as floradas, o pegamento dos frutos e o potencial produtivo do próximo ciclo, preservando o prêmio climático e a elevada volatilidade das cotações.

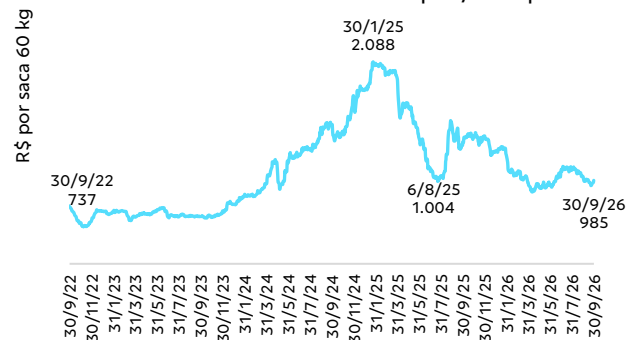
Indicador Café Arábica - Cepea/Esalq



Fonte: Cepea/Esalq/USP

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Indicador Café Robusta - Cepea/Esalq



Fonte: Cepea/Esalq/USP

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Exportações – Após o desempenho histórico de 2024, os embarques brasileiros de café verde recuaram 21,6% em 2025, para 36,3 milhões de sacas de 60 kg. Apesar da queda em volume, a receita aumentou 31,0% e alcançou o recorde de US\$ 14,9 bilhões, favorecida pela valorização internacional do café.

As vendas totais aos Estados Unidos diminuíram 33,9% no último ano e cerca de 55% durante a vigência da tarifa adicional de 50%, entre agosto e novembro de 2025. A restrição tarifária, somada à recuperação produtiva de países concorrentes e à menor oferta brasileira no ciclo anterior, reduziu o ritmo das exportações.

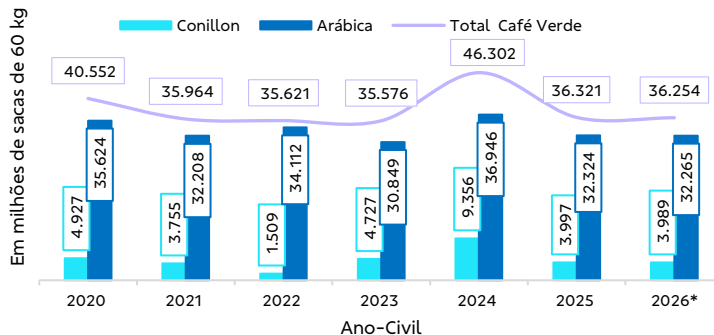
Nos primeiros oito meses de 2026, os embarques brasileiros de café recuaram 2,8% em relação ao mesmo período do ano anterior, totalizando 22,2 milhões de sacas de 60 quilos. Apesar da retração acumulada, o Conselho dos Exportadores de Café do Brasil (Cecafé) projeta queda de apenas 0,2% no volume exportado pelo país em 2026, indicando recuperação dos embarques nos meses finais do ano, ainda que persistam condições adversas no mercado internacional.

A instabilidade geopolítica no Oriente Médio mantém elevados os riscos sobre as rotas marítimas e os custos do transporte internacional, somando-se às limitações operacionais dos portos brasileiros. Mesmo com a maior disponibilidade de café decorrente da colheita e a manutenção dos embarques, a elevada concentração das exportações no Porto de Santos, responsável por cerca de 75% a 80% do escoamento nacional, amplia a exposição do setor a congestionamentos, reprogramações de navios e despesas adicionais. A recorrência desses entraves restringe a capacidade de planejamento dos exportadores, eleva o risco de descumprimento dos prazos contratuais e reduz a eficiência logística e a competitividade do café brasileiro no mercado internacional.

Por outro lado, as recentes projeções de recuperação das exportações reforçam uma perspectiva mais favorável para o médio prazo, embora o resultado acumulado de 2026 ainda permaneça negativo. A maior oferta prevista para 2026/27, a diversificação dos mercados de destino e os avanços comerciais com a União Europeia devem impulsionar os embarques brasileiros à frente, inclusive de cafés industrializados. Em contrapartida, os riscos climáticos associados ao El Niño, as incertezas econômicas globais e as tensões no Oriente Médio tendem a manter elevada a volatilidade dos preços e dos custos logísticos, consolidando o Brasil como fornecedor estratégico em um mercado internacional mais instável.

Embora as exportações permaneçam concentradas no café in natura, a pauta avança gradualmente em diversificação, com maior participação de produtos industrializados e de valor agregado, apoiada pela demanda asiática e pela expansão de mercados alternativos. Entre janeiro e agosto de 2026, as exportações de café solúvel cresceram 12,8%, para o equivalente a 2,83 milhões de sacas, com desempenho positivo na maior parte do período e alta de 24,9% somente em agosto, segundo a Associação Brasileira da Indústria de Café Solúvel (Abics). A isenção tarifária concedida pelos Estados Unidos ao produto brasileiro também melhora as condições de acesso ao seu principal mercado externo e favorece a continuidade dos embarques. Ainda assim, os custos logísticos, a carga tributária e as limitações competitivas da indústria nacional permanecem como obstáculos a uma expansão mais acelerada desse segmento.

Exportações de Café Arábica e Conilon

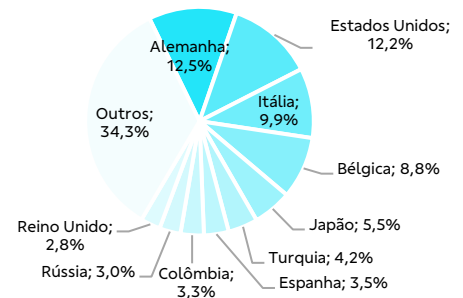


*Projeção do Cecafé

Fonte: Cecafé

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Exportações de Café Verde por Destino Acumulado Janeiro a Agosto/2026



Fonte: Secex e Agrostat

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Por fim, torna-se mais urgente a adequação da cadeia cafeeira às novas exigências de acesso ao mercado europeu. Com a aplicação do Regulamento de Desmatamento da União Europeia (EUDR) confirmada para 30 de dezembro de 2026, avançam as demandas por rastreabilidade, geolocalização das propriedades e comprovação da conformidade socioambiental. A regulamentação do sistema de informações e a atualização das orientações operacionais conferem maior clareza ao processo de diligência devida, exigindo que exportadores e fornecedores acelerem os investimentos em governança, integração de dados e controle documental para reduzir riscos de inconformidade e restrições comerciais.

Nesse sentido, observa-se o avanço das iniciativas de exportadores e tradings destinadas à adequação às exigências de rastreabilidade e devida diligência. Esse movimento fortalece a cultura de transparência e aprimora a qualidade das informações ao longo da cadeia de suprimentos. Embora esses requisitos elevem os custos e a complexidade operacional no curto prazo, seus impactos tendem a ser gradualmente absorvidos, contribuindo para ampliar a conformidade e a competitividade do café brasileiro.

Destaques – Proteínas Animais

Bovinos

Segundo a Conab, o país encerrou 2025 com produção de 11,93 milhões de toneladas de carne bovina, crescimento de 7,4% em relação a 2024. Para 2026, a oferta deve recuar 0,8%, para 11,84 milhões de toneladas, refletindo a reversão gradual do ciclo pecuário. Embora a disponibilidade de fêmeas, o maior peso das carcaças e o avanço do confinamento tenham sustentado os abates no primeiro semestre, a retenção de matrizes e a recomposição do rebanho devem restringir progressivamente a oferta de animais. Esse movimento tende a se intensificar em 2027, quando a produção poderá cair 3,6%, para 11,41 milhões de toneladas. Nesse contexto, a redução gradual da oferta tende a tornar mais ajustada a relação entre disponibilidade e demanda.

Preços e Custos – No contexto de reversão gradual do ciclo pecuário, com oferta mais restrita de animais terminados e escalas de abate ajustadas, os preços do boi gordo seguem firmes. A demanda internacional aquecida, o câmbio favorável às exportações e o ritmo mais lento de recomposição dos rebanhos em importantes países produtores reforçam a sustentação das cotações domésticas, que permanecem em patamares historicamente elevados.

Entretanto, a menor competitividade da carne bovina frente às demais proteínas e eventuais oscilações nas exportações podem gerar períodos de acomodação no curto prazo. Ainda assim, o atual equilíbrio entre oferta e demanda reduz o espaço para recuos mais intensos, mantendo um ambiente favorável à valorização do boi gordo ao longo do último trimestre do ano.

No mais, com o encerramento da estação seca, a atenção se desloca para a recuperação das pastagens no Centro-Oeste e no Sudeste, limitada pela irregularidade das chuvas e pelas temperaturas elevadas, prolongando a necessidade de suplementação alimentar. Ao mesmo tempo, o confinamento em nível recorde em 2026 contribui para compensar parte da menor oferta proveniente dos pastos. No mais, o El Niño forte aumenta riscos de déficit hídrico no Centro-Norte e excesso de umidade no Sul, mantendo o clima como fator crítico para os custos, o desempenho dos rebanhos e a oferta de animais terminados.

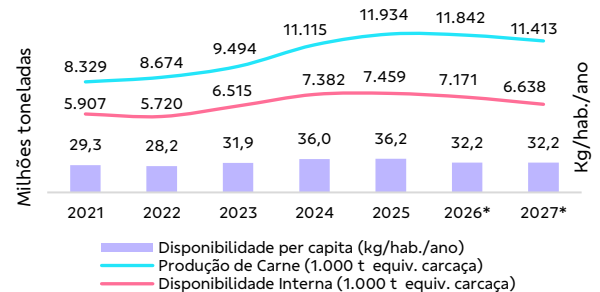
A valorização recente da arroba do boi gordo intensificou a pressão sobre os custos de aquisição e as margens dos frigoríficos, sobretudo os de menor porte, mais expostos à oferta restrita e às escalas de abate enxutas. Nesse contexto, algumas unidades podem reduzir o ritmo de processamento, elevar a ociosidade ou ampliar a integração com sistemas próprios de terminação.

Por fim, o confinamento bovino apresenta perspectivas favoráveis no encerramento de 2026, apoiado pela valorização do boi gordo e pelos custos controlados da alimentação. Contudo, os gastos com reposição, conversão alimentar e financiamento mantêm diferenças de rentabilidade entre os sistemas, exigindo eficiência operacional e proteção dos preços de venda.

Mercado Externo – As exportações brasileiras de carne bovina alcançaram desempenho histórico em 2025, com 3,5 milhões de toneladas embarcadas e receita de US\$ 18,0 bilhões, consolidando o país como líder mundial do setor.

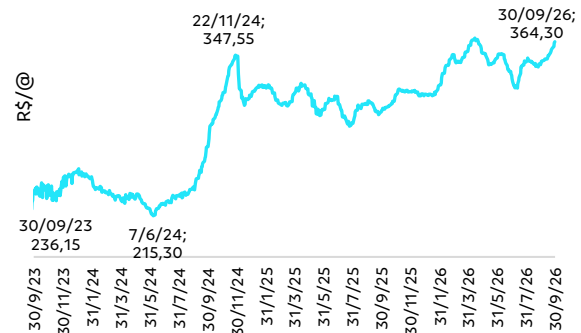
Apesar da demanda internacional ainda favorável, o ambiente externo tornou-se mais restritivo com o esgotamento da cota chinesa de importação, que sujeita os volumes excedentes à tarifa adicional de 55%, e com a continuidade da suspensão dos embarques para a União Europeia. Em contrapartida, o avanço das vendas aos Estados Unidos e a abertura de destinos alternativos ampliam as possibilidades de redirecionamento dos embarques. Nesse cenário, a escala produtiva, a segurança sanitária e a diversificação dos mercados permanecem essenciais para preservar a competitividade da carne bovina no exterior.

Oferta de Carne e Disponibilidade



Fonte: Conab – Perspectivas para a Agropecuária / * Projeção.
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Preço do Boi Gordo à Vista (Cepea/B3 - R\$/@)



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

O Oriente Médio, responsável por cerca de 7% das exportações brasileiras, apresentou recuperação nas compras de carne bovina. Entre março e agosto de 2026, já sob os efeitos do conflito iniciado no fim de fevereiro, os embarques para a região cresceram 3,9% frente ao mesmo período de 2025. O desempenho regional contrastou com a retração de 0,3% das exportações totais, influenciada pelas reduções nas vendas para China, México e Filipinas, de 15,0%, 24,3% e 19,9%, respectivamente.

Em relação à China, a elevada concentração das exportações nesse mercado evidencia a necessidade de acelerar a diversificação dos destinos e reduzir a vulnerabilidade do setor a mudanças tarifárias e comerciais. Entretanto, a ampliação do acesso a outros mercados de maior valor agregado dependerá do avanço dos controles de antimicrobianos, da rastreabilidade e das garantias sanitárias exigidas internacionalmente. A adequação a esses padrões, além de favorecer a retomada das vendas à União Europeia, poderá ampliar a presença brasileira em destinos estratégicos e fortalecer a competitividade da carne bovina no longo prazo.

Vale destacar que, diante desse cenário, tornou-se ainda mais estratégica a diversificação das exportações para mercados como Japão, Coreia do Sul, Canadá e Sudeste Asiático. Nesse movimento, a habilitação de novas plantas para atender à Indonésia e a ampliação temporária da cota norte-americana criam alternativas para o redirecionamento dos embarques. Contudo, esses avanços ainda não compensam integralmente a menor demanda chinesa, em razão das diferenças regulatórias, dos perfis de cortes e da capacidade de absorção dos demais destinos.

Nesse contexto, as exportações brasileiras de carne bovina cresceram 4,5% em volume e 21,3% em receita entre janeiro e agosto de 2026, frente ao mesmo período de 2025. Entre os principais destinos, destacaram-se Estados Unidos, Chile e Rússia, com avanços de 28,7%, 32,4% e 29,4%, respectivamente. As exportações para o mercado norte-americano foram favorecidas pela competitividade da carne brasileira e pela maior necessidade de importações, diante da oferta doméstica restrita e da lenta recomposição do rebanho. A partir de 1º de setembro, a cota temporária ampliou esse potencial ao permitir, por 90 dias, a entrada de 300 mil toneladas adicionais, distribuídas em três parcelas mensais de 100 mil toneladas, com tarifa reduzida.

Para o encerramento de 2026, a projeção do USDA de redução de 2,4% nas exportações brasileiras indica perda de ritmo após o forte desempenho observado no início do ano, tendo como principais motivos o esgotamento da cota chinesa, as restrições de acesso à União Europeia e a menor disponibilidade de animais para abate nos meses finais do ano. Para 2027, o órgão projeta nova retração, de 1,0%, refletindo a continuidade das barreiras comerciais e o avanço da retenção de fêmeas.

Suíños

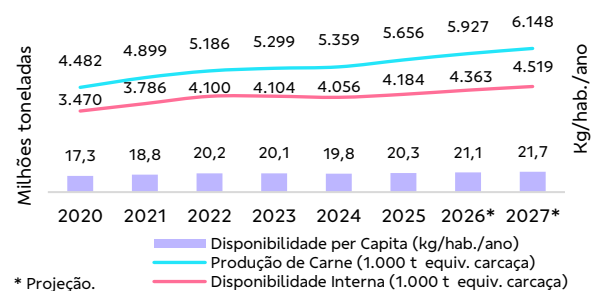
Após alcançar o recorde de 5,6 milhões de toneladas em 2025, a produção brasileira de carne suína deverá manter trajetória de expansão em 2026, podendo atingir 5,9 milhões de toneladas, avanço de até 4,8%. O Brasil segue como o 4º maior produtor mundial de proteína suína (4% da produção global), atrás de China, União Europeia e EUA.

O crescimento da oferta de suínos segue apoiado pelo ritmo elevado dos abates, pela disponibilidade de insumos para alimentação e pelos investimentos em produtividade.

No mercado interno, o consumo de carne suína segue favorecido pela maior oferta que tem deixado os preços mais acessíveis, além da melhora da renda real e pela menor competitividade da carne bovina, estimulando a substituição por outras proteínas. Ainda assim, o consumo per capita permanece relativamente baixo frente a outros países e proteínas, mantendo a ampliação da demanda doméstica como fator essencial para equilibrar o crescimento da produção.

Preços e Custos – Nos primeiros oito meses de 2026, os preços da carne suína permaneceram pressionados pela produção elevada e pela demanda interna insuficiente. Em setembro, contudo, o suíno vivo e a carcaça mostraram pequena reação, favorecidos por algum ajuste na oferta e maior ritmo de compras da indústria para o consumo de final de ano. Prospectivamente, esse consumo sazonal de fim de ano deve continuar apoiando as cotações no curto prazo, mas a produção elevada e os níveis de estoques limitam a recuperação

Oferta de Carne Suína

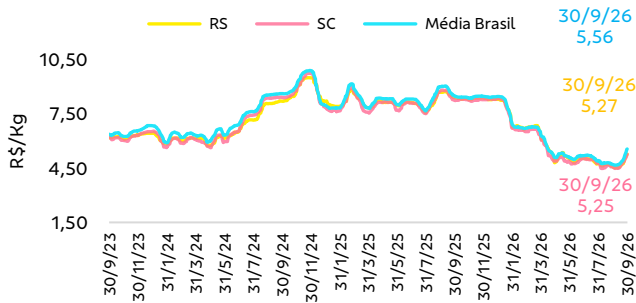


* Projeção.

Fonte: Conab

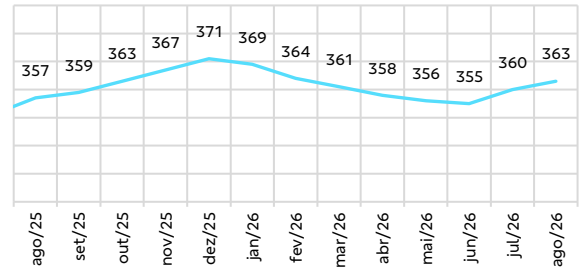
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Preço do Suíno Vivo



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

Índice de Custo de Produção de Suínos



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

Em relação aos custos para o produtor, o índice de custos da Embrapa mostrou aumento de 1,7% no comparativo de agosto 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%.

Apesar da leve correção nos preços em setembro, o cenário ainda é de margens pressionadas. Nesse contexto, produtores independentes permanecem mais expostos à volatilidade dos preços e à elevação do custo da ração, sobretudo diante da valorização do milho. Integradoras e frigoríficos com maior presença externa mantêm maior resiliência, embora o menor preço médio das exportações, as oscilações cambiais e as tensões no Oriente Médio como fatores de maior vulnerabilidade.

Mercado Externo – Em 2025, as exportações brasileiras de carne suína mantiveram trajetória de expansão, apesar dos desafios geopolíticos e tarifários, reforçando a posição do Brasil como terceiro maior exportador mundial da proteína. Os embarques alcançaram 1,471 milhão de toneladas, enquanto a receita atingiu o recorde de US\$ 3,6 bilhões.

O mercado externo permanece favorável à carne suína brasileira, sustentado pela competitividade produtiva, pelo status sanitário e pela diversificação dos destinos. Nos primeiros oito meses de 2026, as exportações cresceram 9,2%, com Filipinas (23,9%), Japão (12,3%), China (8,6%), Chile (8,0%) e Hong Kong (6,1%) respondendo por 59% dos embarques.

Além do reconhecimento de todo o território brasileiro como livre de febre aftosa pela China, foi assinado, em setembro passado, novo protocolo sanitário que ampliou o acesso de miúdos suínos ao país, incluindo produtos de maior valor comercial. Segundo a Associação Brasileira de Proteína Animal (ABPA), a medida poderá direcionar mais de 100 mil toneladas anuais ao mercado chinês e acrescentar mais de US\$ 100 milhões à receita do setor, fortalecendo as exportações e a valorização da carcaça.

Adicionalmente, a competitividade brasileira continua favorecida pelas limitações da suinocultura europeia. Custos de produção elevados, exigências ambientais e de bem-estar animal mais rigorosas, redução de plantéis e recorrentes registros de peste suína africana restringem a expansão da oferta e das exportações da União Europeia. Nesse ambiente, o Brasil tende a ampliar sua participação no comércio internacional, apoiado pela escala produtiva, pela competitividade de custos e pela capacidade de atender mercados com diferentes exigências sanitárias e comerciais.

Por outro lado, o ambiente internacional permanece desafiador, diante dos conflitos na Ucrânia e no Oriente Médio, das incertezas logísticas e da volatilidade dos mercados de energia, fretes e câmbio. Somam-se a esse cenário o avanço de medidas protecionistas e o endurecimento das exigências regulatórias. Desde 3 de setembro, a União Europeia mantém suspensas as importações de carne suína brasileira por considerar insuficientes as garantias sobre o controle do uso de antimicrobianos, embora não tenham sido identificadas irregularidades nos produtos.

Em meio a todo o contexto apresentado, a Conab projeta expansão de 6,5% das exportações brasileiras de carne suína em 2026 e de 4,2% em 2027, com o cenário reforçando a perspectiva de que a demanda externa, a diversificação dos destinos e a competitividade brasileira continuarão sustentando os embarques, ainda que em ritmo mais moderado após o forte crescimento de 2025.

Frango

Segundo as projeções da Conab, a produção brasileira de carne de frango deve crescer 3,1% em 2026, para 16,3 milhões de toneladas, e 2,4% em 2027, alcançando 16,7 milhões. A expansão será sustentada pela recuperação das exportações e pela competitividade da proteína no mercado interno, favorecida pelos preços elevados da carne bovina.

Por outro lado, persistem, ainda, riscos associados às tensões no Oriente Médio, à suspensão das compras pela União Europeia, às oscilações cambiais e à recente valorização dos grãos. Nesse ambiente, as empresas devem ajustar os alojamentos e a produção à evolução da demanda, priorizando a preservação das margens e o equilíbrio da oferta.

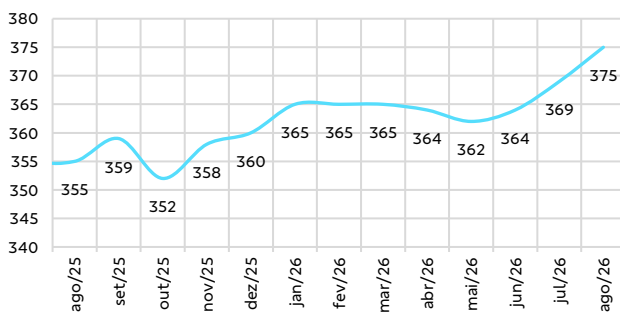
Assim, embora as perspectivas permaneçam favoráveis, a expansão do setor avícola deverá ocorrer de forma mais moderada e seletiva, condicionada à evolução dos custos, à normalização dos fluxos comerciais e à capacidade da indústria de sintonizar o volume produzido com o consumo interno e externo.

Custos e Preços – No primeiro semestre de 2026, os preços da carne de frango mantiveram trajetória predominantemente baixista, pressionados pela oferta elevada e pela demanda doméstica enfraquecida. No entanto, as cotações reagiram e ganharam força em setembro, quando o frango congelado e o resfriado registraram as maiores altas mensais, em termos reais, desde março de 2022. O movimento foi sustentado pela oferta mais ajustada, pelo fortalecimento do consumo interno e pelo bom desempenho das exportações, favorecendo maior equilíbrio do mercado no início de outubro.

Apesar da recuperação recente, a trajetória dos preços permanece condicionada aos riscos logísticos e geopolíticos, especialmente no Oriente Médio. Custos portuários elevados, gargalos operacionais e maior volatilidade das rotas internacionais podem reduzir a fluidez dos embarques, enquanto o endurecimento das exigências sanitárias e regulatórias amplia os custos de adequação. Eventuais restrições às exportações podem redirecionar volumes ao mercado interno e limitar a sustentação das cotações.

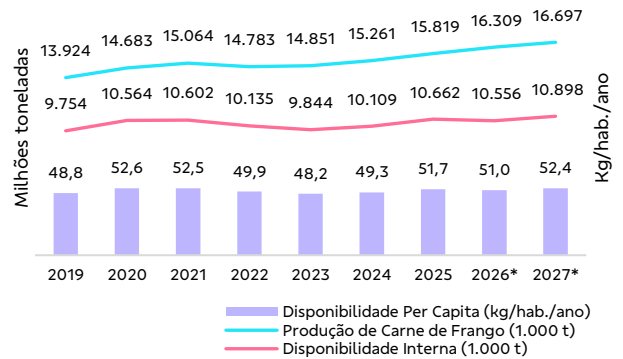
Prospectivamente, a tendência é de sustentação dos preços em patamares mais firmes nos próximos meses, favorecidos inclusive pela demanda mais forte de final de ano.

Índice de Custo de Produção de Frangos



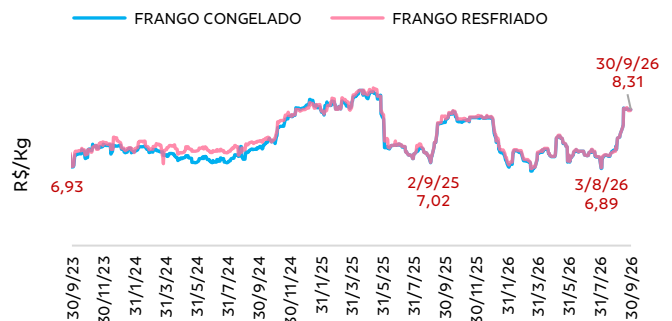
Fonte: Embrapa
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Oferta de Carne e Disponibilidade



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

Preço do Frango Cepea/Esalq - SP



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

Nesse cenário, a evolução recente dos custos de produção passou a exercer pressão sobre a rentabilidade do setor. O índice de custo de produção de frangos acumulou alta de 5,6% nos 12 meses encerrados em agosto, refletindo principalmente o avanço de 5,3% nos custos com ração, principal componente da estrutura de custos, com participação de aproximadamente 63,0%. No mais, despesas com sanidade, genética e energia, que juntas representam cerca de 22,7% do custo total, registraram elevações de 35,7%, 9,2% e 12,7%, respectivamente.

Mercado Externo – Segundo dados do Ministério do Desenvolvimento Indústria e Comércio (MDIC), foram exportadas 5.161 mil 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).

Embora a carne de frango brasileira tenha enfrentado restrições temporárias após o episódio de influenza aviária no Rio Grande do Sul, em 2025, a resposta coordenada dos agentes públicos e privados evidenciou a importância de uma estrutura exportadora diversificada e menos dependente de destinos específicos. A abertura de mercados alternativos, a atuação diplomática e o avanço da regionalização sanitária contribuíram para limitar os impactos sobre os embarques. Esses mecanismos fortalecem a capacidade de resposta do setor a eventuais ocorrências sanitárias e ampliam a resiliência da avicultura brasileira no comércio internacional.

Para 2026, no consolidado dos primeiro oito meses, as exportações brasileiras de carne de frango apresentaram forte desempenho positivo, mantendo volumes elevados e crescimento tanto em quantidade, que somaram 3.815 mil toneladas (alta de 16,1%), quanto em receita, que avançou 22,7%, refletindo melhora no mix e nos preços médios, em que pese 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 agosto.

Em relação ao conflito no Oriente Médio, no acumulado de março e agosto de 2026, período sob os efeitos do conflito iniciado no fim de fevereiro, os embarques recuaram 2,2% nas remessas. Ainda assim, no mesmo período, o Brasil conseguiu ampliar suas exportações totais em 20,7%. Destacam-se os aumentos expressivos para China (+67,6%), Países Baixos (+39,6%), África do Sul, (+33,8%), Japão (+22,5%), Coreia do Sul (+18,9%), Filipinas (14,2%) e Arábia Saudita (+12,5%) que, juntos, elevaram as compras em 473 mil toneladas na comparação anual, volume mais do que suficiente para compensar as cerca de 22,0 mil toneladas que deixaram de ser embarcadas ao Oriente Médio.

Apesar do desempenho favorável e da capacidade de redirecionar embarques, o setor avícola permanece exposto aos conflitos geopolíticos e ao endurecimento das exigências sanitárias, evidenciado pela suspensão europeia das importações brasileiras desde 3 de setembro. Nesse ambiente, a continuidade do crescimento dependerá da preservação do status sanitário, do avanço da regionalização, da adequação aos protocolos internacionais e da diversificação dos mercados.

Destaques – Insumos Agrícolas

A cadeia de insumos agrícolas exerce papel fundamental para o nível de produtividade e competitividade do agronegócio brasileiro. Entretanto, desafios recentes na cadeia produtiva tem influenciado empresas dos setores associados, com destaque para o elevado custo do crédito, efeitos das condições financeiras mais restritas dos produtores rurais, eventos geopolíticos adversos em curso e política comercial protecionista.

No mercado de **fertilizantes**, apesar da demanda firme no campo, a dependência das importações em um ambiente de oferta global mais restrita e de custos de produção encarecidos têm provocado forte valorização e volatilidade de preços de fertilizantes ao longo do ano, além de maiores custos logísticos, ainda que nos últimos meses tenha sido observado algum alívio em importantes fórmulas.

Nesse ambiente, a gestão operacional e financeira das distribuidoras de fertilizantes, especialmente das revendas, tornou-se mais desafiada. A postergação das compras pelos produtores, a irregularidade dos estoques e a volatilidade das cotações – que ampliam riscos de perdas com produtos adquiridos a preços mais altos – são fatores de atenção. Paralelamente, o crédito mais seletivo, as margens dos produtores rurais persistindo em nível mais estreito e a maior inadimplência dos clientes tem impactado a gestão do capital de giro.

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

Soma-se a isso, a eliminação pela China dos reembolsos tributários sobre diversos pesticidas técnicos e intermediários químicos, medida que elevou os custos de exportação e introduziu viés de alta para algumas moléculas. Os efeitos, contudo, permanecem heterogêneos, uma vez que os produtos formulados não foram diretamente alcançados e a ampla oferta ainda limita os preços de determinadas categorias. Diante da elevada participação chinesa nas importações brasileiras, superior a 80% em moléculas relevantes, como glifosato e glufosinato, e integral em alguns ingredientes ativos, e das condições financeiras mais restritas dos produtores rurais, o cenário segue exigindo melhor planejamento dos estoques, margens e do capital de giro.

No mercado de **máquinas e implementos agrícolas**, o desempenho de 2026 mostrou-se mais desfavorável que o inicialmente previsto. Entre janeiro e julho, a receita líquida do setor recuou 25,8% ante igual período de 2025, levando a Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq) a projetar queda próxima de 20% no ano, apesar da expectativa de recuperação parcial das vendas entre agosto e outubro. O resultado reflete as condições financeiras mais desafiadas no campo, os juros elevados e a maior seletividade do crédito, que limitam a capacidade de investimento dos produtores, ainda que linhas de crédito como Move Brasil, Moderfrota e Pronaf ofereçam condições relativamente mais atrativas aos produtores.

Atenção também à crescente concorrência de máquinas agrícolas asiáticas, após as importações atingirem nível recorde em 2025, com destaque para China e Índia. Embora as compras externas do segmento tenham recuado 5% em valor entre janeiro e julho de 2026, para US\$ 720,6 milhões, segundo a Abimaq, a elevada presença de equipamentos importados continua pressionando a indústria nacional. Em contrapartida, as exportações brasileiras avançaram 14,8% no período, para US\$ 1,02 bilhão, compensando parcialmente a retração doméstica. Ainda assim, a queda de 25,8% nas vendas e a elevação dos custos industriais mantêm os riscos sobre margens, produção e emprego.

Em relação à política comercial dos Estados Unidos, permanecem vigentes as tarifas adicionais de 25% e 12,5% aplicadas desde julho de 2026, elevando a sobretaxa combinada a 37,5% para produtos brasileiros não contemplados pelas listas de exceção. Máquinas, equipamentos, partes e componentes figuram entre os segmentos mais expostos. A medida amplia os custos de entrada, reduz a competitividade dos fabricantes nacionais e pode limitar a continuidade da recuperação das exportações, que avançaram no acumulado de 2026. Como os Estados Unidos absorvem cerca de 9% das exportações de máquinas e implementos agrícolas, o cenário exige diversificação de mercados e monitoramento das negociações comerciais e de eventuais novas exceções.



BB ASSET MANAGEMENT

**Busque mais para
os seus investimentos**

www.bbasset.com.br

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