



**BB ASSET
MANAGEMENT**

**Busque mais para
os seus investimentos**

BBGO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Investimento de Crédito FIAGRO Imobiliário

JUNHO - 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\$377.776.599,55	11.641	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 – Junho/2026

Distribuição por cota	Dividend Yield	Nº de Negócios	Volume Negociado
R\$0,80	1,16%	8.818	R\$8.697.643,82
Receitas	Despesas		
R\$999.180,59	-R\$ 598.889,81		

* % a Distribuir = Resultado a Distribuir deduzido do Caixa

Comentário do Gestor

Mercado

O agronegócio brasileiro segue apresentando fundamentos sólidos, mesmo em um ambiente marcado por juros elevados, crédito mais seletivo e aumento da volatilidade nos mercados globais. As perspectivas para as principais cadeias do setor permanecem favoráveis, com destaque para a produção recorde de grãos, a expansão da demanda por biocombustíveis e o forte desempenho das exportações brasileiras de soja, proteínas animais e demais commodities agrícolas. Ao mesmo tempo, a posição estratégica do Brasil no comércio mundial de alimentos continua fortalecendo a competitividade do setor e criando oportunidades para produtores e empresas bem posicionados. O cenário climático também merece atenção, com a confirmação da formação do fenômeno El Niño e sua possível intensificação ao longo dos próximos meses. Embora os impactos variem entre regiões e culturas, existe o risco de chuvas abaixo da média em importantes áreas produtoras do Centro-Oeste, Norte e Nordeste e de excesso de precipitações na Região Sul, fatores que podem influenciar a produtividade e a dinâmica de preços de algumas commodities agrícolas.

Por outro lado, o aumento dos pedidos de recuperação judicial no agronegócio e o ambiente de crédito mais restritivo reforçam a importância de uma gestão criteriosa de risco e da seleção cuidadosa dos ativos. Nesse contexto, seguimos priorizando operações com emissores de fundamentos consistentes, estruturas robustas de garantia e adequada capacidade de geração de caixa. Apesar dos desafios de curto prazo relacionados ao custo do crédito, às condições climáticas e à volatilidade dos mercados internacionais, mantemos uma visão construtiva para o setor no médio e longo prazo, sustentada pelo crescimento estrutural da demanda global por alimentos, energia renovável e proteínas, além da contínua evolução tecnológica e produtiva do agronegócio brasileiro. Esse cenário continua oferecendo oportunidades atrativas para a construção de uma carteira resiliente e geradora de valor para os cotistas do BB FIAGRO.

Rendimentos

No atual contexto de um mercado de crédito mais desafiador e seletivo, o BB FIAGRO mantém uma postura prudente na gestão da carteira, acompanhando de forma próxima alguns emissores específicos, especialmente mapeando potenciais desenquadramentos de covenants. Com foco na preservação da qualidade do portfólio e na previsibilidade dos fluxos de caixa, optamos por reduzir a distribuição de rendimentos para R\$ 0,80 por cota. Em junho de 2026, a cota patrimonial apresentou rentabilidade de 0,32%, enquanto o dividend yield atingiu 1,16% no mês, equivalente a 103,33% do CDI sobre o valor de mercado, mantendo um nível atrativo de retorno, com isenção de Imposto de Renda para pessoa física.

Seguimos confiantes na solidez do Fundo, que conta com uma carteira diversificada e majoritariamente composta por emissores de alta qualidade de crédito, o que contribui para diluir riscos pontuais. Embora o cenário atual ainda exija atenção e acompanhamento próximo de determinados ativos, entendemos que a atuação ativa da gestão e a qualidade do portfólio posicionam o Fundo de forma adequado. Além disso, a perspectiva de melhora gradual das condições de crédito, aliada a um ambiente de juros potencialmente mais favorável ao longo do tempo, cria um cenário construtivo para retomada de valor e geração consistente de resultados para os cotistas no médio prazo.

Carteira

A carteira de CRAs permanece bem diversificada: 43,29% do patrimônio líquido está alocado em emissões indexadas ao CDI, que apresentam yield médio de CDI + 1,64% a.a. e duration de 564 dias úteis. A exposição indexada ao IPCA, que corresponde a 16,76% do portfólio, possui yield médio de IPCA + 10,35% a.a. e duration de 402 dias úteis. Já a parcela prefixada, representando 3,30% do PL, entrega yield de 15,56% a.a. e conta com duration média de 1.080 dias úteis. Além disso, o fundo mantém 1,45% do patrimônio líquido investido em FIDCs FIAGRO, os quais apresentam yield de CDI + 2,9% a.a.

Encerramos o mês com uma liquidez de 35,19% do PL, representando uma posição robusta e defensiva diante de um cenário desafiador, mantendo nossa capacidade de buscar novas oportunidades de alocação nos mercados primário e secundário, com foco na diversificação entre os principais setores do agronegócio.

O valor da cota encerrou o mês de junho sendo negociado com um desconto aproximado de 26,8% em relação à cota patrimonial. Consideramos esse cenário uma oportunidade atrativa, dado que a carteira conta com mais de 35 emissores, yield média superior a CDI + 1,59% ao ano e duração média próxima de 548 dias úteis — características que reforçam o potencial do fundo como uma alternativa eficiente de diversificação, que contribui para o desenvolvimento da cadeia agroindustrial brasileira e conecta o investidor às oportunidades do campo com segurança e solidez.

O BB Fiagro segue bem posicionado para atravessar um ambiente mais seletivo no crédito agro. A combinação entre diversificação setorial, presença relevante em emissores de porte, estruturas de proteção contratual e nível confortável de caixa nos permite manter uma postura prudente, sem abrir mão da captura de retorno. Seguiremos com acompanhamento próximo dos emissores e das cadeias mais sensíveis do portfólio, buscando preservar capital, aproveitar oportunidades com melhor relação risco-retorno e gerar resultados consistentes ao longo do tempo para os cotistas.

Composição da Carteira

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

Ativos	% PL	Taxa Média Compra	Taxa Média a Mercado
CDI	44,74%	1,75%	1,66%
IPCA	16,76%	6,80%	10,35%
OPCOM	35,19%	100% CDI (-) IR	100% CDI (-) IR
PRE	3,30%	13,73%	15,56%

Exposição Setorial

O agronegócio brasileiro atravessa um momento de transição em 2026. Após o forte crescimento registrado em 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 fenômeno El Niño. Ainda assim, os fundamentos estruturais permanecem sólidos. O Brasil continua ampliando sua relevância como fornecedor global de alimentos, proteínas e biocombustíveis, sustentado por ganhos de produtividade, demanda internacional resiliente e perspectivas favoráveis para diversas cadeias produtivas. A produção brasileira de grãos deve atingir novo recorde de aproximadamente 358,6 milhões de toneladas na safra 2025/26, reforçando a competitividade do agronegócio nacional.

A composição da carteira do BB FIAGRO reflete uma estratégia pautada pela diversificação e pela busca de equilíbrio entre geração de renda, preservação de capital e captura de oportunidades. A exposição a Serviços Financeiros (36,64% 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 de investimento com melhor relação entre risco e retorno em um ambiente de crédito mais seletivo.

Outro destaque é a relevante exposição à cadeia de bioenergia, que engloba os setores de Sucroenergético (17,13%), Etanol de Milho (9,12%) e Bioenergia (0,69%), totalizando aproximadamente 27% do patrimônio do Fundo. Trata-se de um segmento que continua

apresentando fundamentos favoráveis, impulsionado pela crescente demanda por combustíveis renováveis, avanços regulatórios, expansão da produção de etanol e pelo papel estratégico da transição energética. As projeções indicam crescimento de 8,5% na produção de etanol na safra 2026/27, reforçando o potencial de geração de caixa e crescimento dessas empresas no médio prazo.

A carteira também apresenta exposição relevante a Cooperativas Multissetoriais (9,77%), Processamento de Alimentos (8,60%) e Proteína Animal (2,11%), segmentos que tendem a apresentar maior resiliência ao longo dos ciclos agrícolas por estarem mais próximos do consumo final e possuírem estruturas operacionais mais robustas e diversificadas. Em especial, o segmento de proteínas continua beneficiado pela forte demanda internacional, pela competitividade do produto brasileiro e pela posição de liderança do país no mercado global de exportações de carnes.

Adicionalmente, a carteira se beneficia indiretamente do cenário favorável para a soja e para 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 produtivas presentes no portfólio.

Por outro lado, alguns vetores demandam monitoramento mais próximo. Os segmentos de Insumos Agrícolas (3,73%), Sementes (1,29%) e parte de Trading & Originação (3,39%) permanecem inseridos em uma das cadeias mais pressionadas do agronegócio atualmente. O setor segue enfrentando aumento da inadimplência de produtores, necessidade mais elevada 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 mais desafiador.

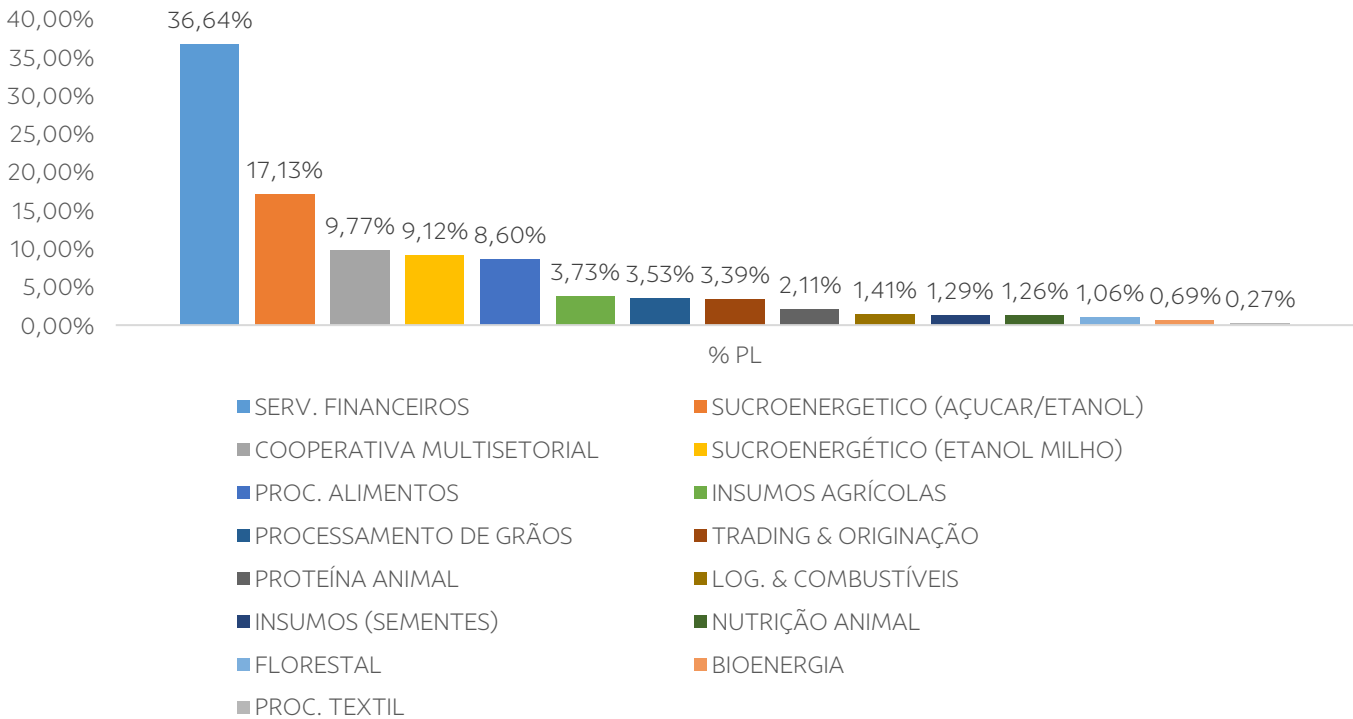
Também merece atenção a evolução do fenômeno El Niño, cuja formação foi confirmada em junho de 2026. As projeções apontam para chuvas abaixo da média em importantes regiões produtoras do Centro-Oeste, Norte e Nordeste, além de excesso de precipitações na Região Sul. Esse cenário pode afetar culturas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

Apesar desses desafios, entendemos que a atual composição do BB FIAGRO apresenta um posicionamento equilibrado e compatível com o momento do mercado. A predominância de setores ligados à bioenergia, cooperativas, processamento de alimentos e serviços financeiros contribui para reduzir a sensibilidade da carteira às oscilações de curto prazo observadas em determinadas commodities e cadeias mais pressionadas. Além disso, a diversificação entre diferentes segmentos do agronegócio fortalece a resiliência do portfólio diante de eventos pontuais de crédito, climáticos ou setoriais.

Mantemos uma visão construtiva para os próximos meses. Embora o ambiente permaneça marcado por maior seletividade no crédito e desafios climáticos relevantes, acreditamos que os fundamentos do agronegócio brasileiro seguem robustos. A crescente demanda

global por alimentos, proteínas e energia renovável, associada à competitividade do Brasil e à capacidade de adaptação do setor, continua criando oportunidades atrativas de investimento. Nesse contexto, entendemos que a carteira do BB FIAGRO está bem posicionada para atravessar o atual ciclo de mercado, preservando capital, capturando oportunidades e gerando valor sustentável para os cotistas no médio e longo prazo.

Exposição Setorial



El Niño

A confirmação da formação do fenômeno El Niño, com possibilidade de permanência ao longo de 2027, adiciona um importante fator de atenção para o agronegócio brasileiro. As projeções climáticas indicam maior probabilidade de chuvas abaixo da média nas regiões Norte, Nordeste e em parte do Centro-Oeste, enquanto a Região Sul poderá enfrentar episódios de precipitações acima do normal. Esse cenário tende a aumentar a volatilidade climática e pode influenciar o desenvolvimento das próximas safras, especialmente em culturas como milho, café, cana-de-açúcar e trigo.

Apesar dos riscos climáticos, os fundamentos do agronegócio permanecem favoráveis. No entanto, a combinação entre eventos climáticos mais extremos, custos de produção ainda elevados e crédito mais seletivo reforça a importância de uma gestão criteriosa dos riscos no setor. Seguiremos acompanhando atentamente a evolução do fenômeno e seus possíveis impactos sobre a produtividade, a renda dos produtores e a dinâmica das principais cadeias agroindustriais que compõem o universo de investimentos do BB FIAGRO.

Prime Agro

No mês de junho, acompanhamos de forma próxima os desdobramentos relacionados à Prime Agro, empresa do setor de insumos agrícolas que entrou em recuperação judicial em meio a um contexto mais desafiador para o agronegócio, marcado por juros elevados, maior restrição de crédito, aumento da inadimplência no campo e compressão das margens dos produtores. A companhia atravessa um período de estresse financeiro, com descumprimentos de obrigações contratuais e financeiras, incluindo atrasos em pagamentos, não recomposição de fundos da operação, fragilidades na manutenção de garantias e maior deterioração do seu perfil de risco.

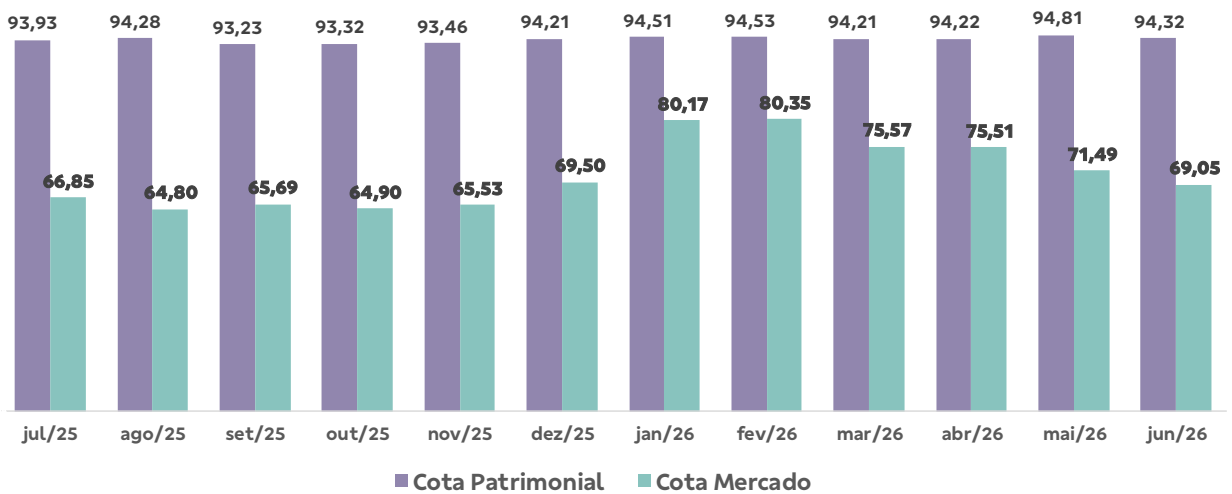
Diante desse cenário, considerando que a exposição à operação representava aproximadamente 0,84% do PL do Fundo, a gestão do BB FIAGRO adotou uma postura prudente e conservadora, realizando o provisionamento integral do ativo, de forma a refletir adequadamente a nova condição de risco da operação e manter o compromisso de transparência com os cotistas. Seguimos acompanhando de forma ativa a evolução do caso, em conjunto com a securitizadora, o agente fiduciário e os demais agentes envolvidos, avaliando as medidas cabíveis no âmbito da recuperação judicial, da execução e preservação das garantias e das deliberações relacionadas aos titulares dos CRA. Nosso foco permanece na preservação de valor para o Fundo, na proteção dos direitos dos investidores e na condução diligente de todas as etapas do processo.

Apesar do evento específico, reforçamos que a carteira do Fundo permanece diversificada e que a gestão segue focada na preservação de capital, na disciplina de crédito e no monitoramento contínuo dos emissores. O episódio reforça a importância de uma atuação ativa, seletiva e criteriosa em um ambiente de crédito agro mais restritivo, no qual a qualidade das estruturas, a robustez das garantias, a capacidade de geração de caixa dos emissores e a diversificação do portfólio seguem como pilares fundamentais para a construção de uma carteira resiliente.

Mantemos uma visão construtiva para o agronegócio brasileiro no médio e longo prazo, sustentada pela relevância estrutural do setor na economia, pela demanda global por alimentos, proteínas e biocombustíveis e pela competitividade das cadeias produtivas nacionais. Ainda assim, entendemos que o cenário atual exige maior seletividade, acompanhamento próximo dos ativos e postura prudente na gestão de riscos, especialmente em segmentos mais sensíveis à inadimplência no campo, ao custo de capital e à necessidade de capital de giro.

Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

No mês de maio, a carteira do BBGO11 observou 63,35% em Certificados de Recebíveis Agrícolas (CRA) e, neste sentido, um aumento da liquidez para 35,19% da carteira em liquidez (operações compromissadas e caixa). Os ativos atrelados ao IPCA somavam 16,76% do PL, ao CDI 43,29% e prefixados 3,30%.



Demonstrativo de Resultado

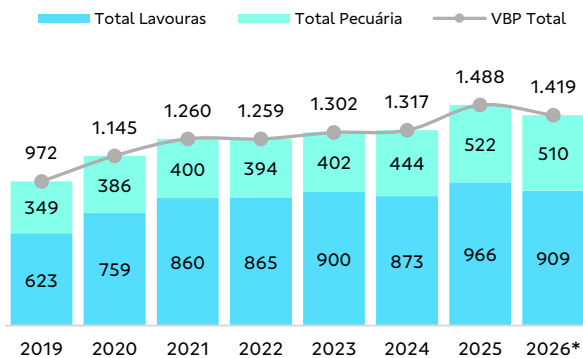
DRE (R\$ Milhões)	jan2026	fev2026	mar2026	abr2026	mai2026	jun2026
Receitas	5,40	3,64	2,16	3,58	6,57	1,60
Rendimento CRA	3,57	2,99	4,15	3,74	2,89	3,00
MTM CRA	0,94	-0,58	-3,64	-1,04	2,45	0,04
Outras Receitas	0,89	1,23	1,69	0,89	1,23	-1,44
Despesas	-0,42	-0,34	-0,45	-0,44	-0,49	-0,60
Taxa de Administração	-0,03	0,00	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03
Outras Despesas	-0,39	-0,35	-0,42	-0,41	-0,46	-0,57
Resultado Líquido	4,97	3,30	1,71	3,14	6,08	1,00
Distribuição	3,84	3,40	3,40	3,40	3,40	3,20
Resultado por cota (R\$)	1,24	0,82	0,43	0,78	1,52	0,25
Distribuição por cota (R\$)	0,96	0,85	0,85	0,85	0,85	0,80

Comentário do Consultor de Análise de Crédito

Valor Bruto da Produção

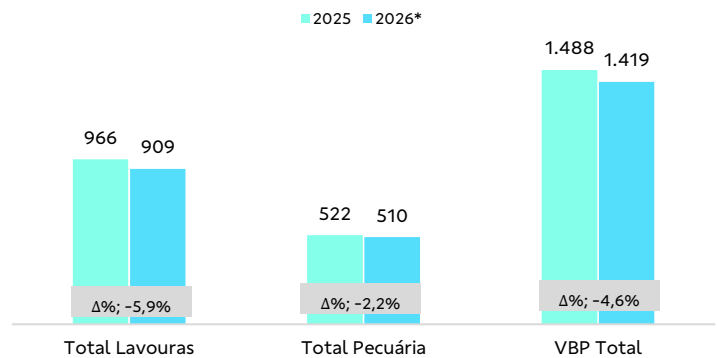
Com base nos dados divulgados pelo Ministério da Agricultura e Pecuária de maio de 2026, o Valor Bruto da Produção Agropecuária (VBP) projetado para 2026 é de R\$ 1,419 trilhão, sinalizando queda de 4,6% frente ao ano de 2025, cujo faturamento foi de R\$ 1,488 trilhão. As estatísticas foram calculadas pela Secretaria de Política Agrícola do Ministério, com valores deflacionados pelo IGP-DI da Fundação Getúlio Vargas (FGV) de maio de 2026.

VBP da Lavoura e Pecuária



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

VBP Agropecuária



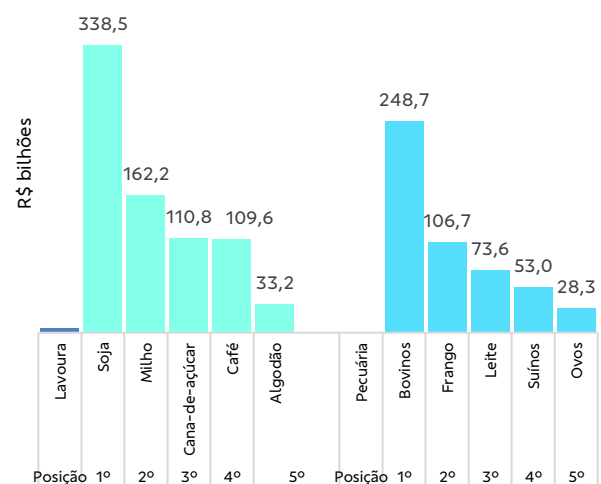
*Previsão - valores reais - deflacionados pelo IGP-DI de Maio/2026
 Fonte Preços: Cepea/Esalq/USP, CONAB e FGV/FGV Dados
 Fonte: Min. Agricultura / Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Após crescer 10,6% em 2025, resultado da combinação entre aumento da produção física e valorização de preços em algumas atividades da agricultura, as projeções para 2026 indicam recuo de 5,9% no faturamento das lavouras, influenciado por diversas culturas, com destaque para cana-de-açúcar, milho, laranja, café, cacau e arroz. A queda de produção, decorrente de menor área plantada e de redução de produtividade em alguns casos e as cotações médias mais depreciadas explicam a queda nas estimativas de faturamento do ano.

Na pecuária, passado a forte expansão de 17,6% 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 2,2% 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 8,9% no VBP. Em contrapartida, as cadeias de suínos e aves tendem a registrar retrações de VBP, estimadas em 20,3% e 10,4%, 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



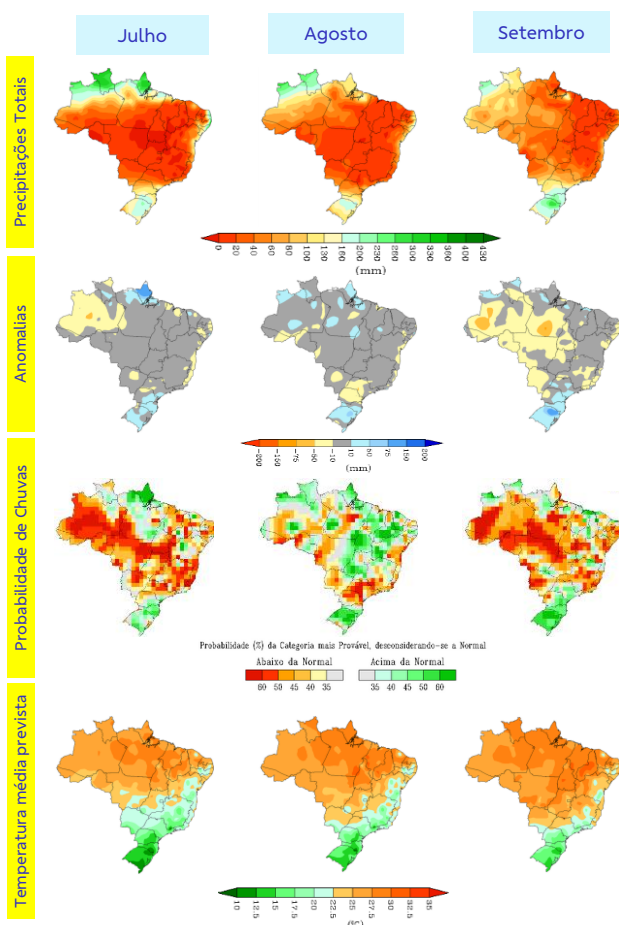
Fonte: Ministério da Agricultura e Pecuária - Maio/2026
 Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

PIB Agropecuário

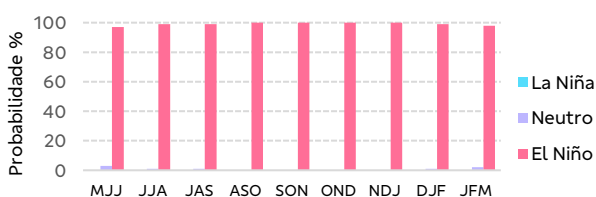
Após encerrar com expansão de 11,8% em 2025, projeta-se novo crescimento para o PIB agropecuário em 2026, embora em forte desaceleração, diante do esperado recuo na produção de algumas culturas como algodão, arroz, milho, cana-de-açúcar e trigo no ciclo 2025/26.

Para 2027, em meio a desafios associados ao clima, custos de produção mais pressionados e condições de crédito mais restritivas, espera-se leve retração na produção no campo.

Clima

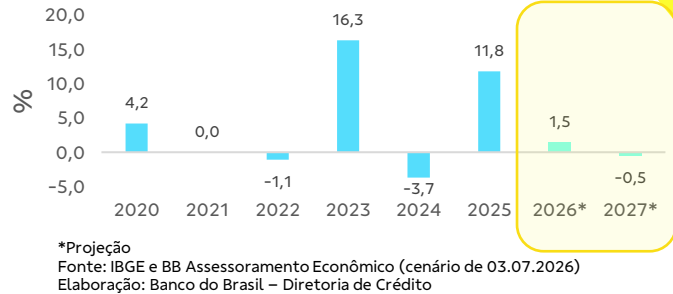


Probabilidade Evento ENOS – JUNHO/2026
(Condição ENOS neutro: entre -0,5°C e 0,5°C – Limitação longitudinal índice Niño 3,4)



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

PIB Agropecuário



Projeções do Instituto Nacional de Meteorologia (INMET) para os meses de julho, agosto e setembro apontam para baixos volumes de precipitação na maior parte do país, exceto no extremo da Região Norte – em trechos de Roraima, Amapá e Amazonas –, além do Rio Grande do Sul.

As chuvas mais reduzidas e os períodos de estiagem seguem o padrão climático esperado para a época, embora em alguns trechos do Centro-Oeste, Norte e Sudeste as probabilidades apontam para chuvas abaixo do normal, enquanto que para o Rio Grande do Sul são previstos maiores volumes. Poucos são os trechos de anomalias (maior desvio em relação à média histórica) esperadas, embora existam pontos de atenção relacionados a maior seca em partes do Pará e Amazonas e de excesso de chuvas no Rio Grande do Sul, comportamento alinhado com os padrões do fenômeno El Niño.

Quanto às temperaturas, são esperadas temperaturas predominantemente mais baixas no Sudeste e Sul, dinâmica típica de inverno, enquanto partes do Norte, Nordeste e Centro-Oeste ainda experimentam temperaturas médias da ordem de 27,5°C.

Nesse cenário, merecem atenção a colheita do milho segunda safra em áreas afetadas por restrições hídricas, as condições para o plantio da safra 2026/27 no Centro-Oeste e MATOPIBA diante da previsão de chuvas abaixo da média, além dos impactos da irregularidade das precipitações sobre café e cana-de-açúcar no Sudeste e do excesso de umidade sobre trigo e fumo no Rio Grande do Sul.

Conforme esperado, após meses de aquecimento gradual no Pacífico, a Administração Nacional Oceânica e Atmosférica dos EUA (NOAA, em inglês) confirmou, em 11.06.2026, a formação do El Niño, que deve se manter ativo em 2027. Permanece, no entanto, as dúvidas relativas à real intensidade do fenômeno, ganhando força as chances de El Niño forte e, sobretudo, super forte.

Com o El Niño ativo, de modo geral, reflexos no Brasil tendem a ser sentidos, especialmente em termos de redução de chuvas no Norte e Nordeste – inclusive com atenção para prolongamento da seca, excessos de chuvas na região Sul e temperaturas mais elevadas e chuvas irregulares nas regiões Centro-Oeste e Sudeste.

Destaques – Produção de Grãos

Para a safra 2025/26, em curso, o nono levantamento da Conab indica uma produção total de 358,6 milhões de toneladas, volume 1,8% ou 6,4 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.

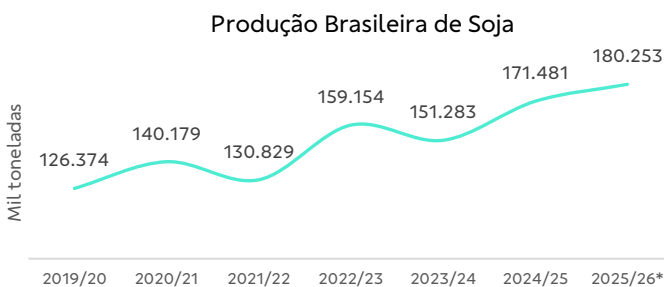
A primeira safra é semeada entre o final de agosto e dezembro e tem como principais culturas a soja, o milho 1ª safra, o arroz, o feijão e o algodão. Já a segunda safra, tradicionalmente chamada de safrinha, ocorre entre janeiro e meados de abril, tendo como principais culturas o milho, feijão e algodão.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

Soja

Com a colheita da safra 2025/26 sendo finalizada em junho de 2026, a produção estimada do ciclo deve atingir 180,2 milhões de toneladas, 5,1% superior à registrada no ciclo 2024/25, o que representaria novo recorde de produção que, se confirmado, será o sétimo nas últimas dez safras.

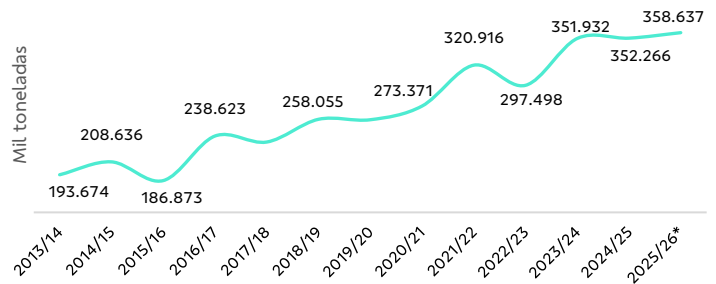
A área plantada de soja cresceu 2,6% no ciclo, impulsionada pela demanda externa resiliente e pelo consumo interno aquecido, especialmente no processamento. A expansão, porém, foi limitada por restrições de crédito, ganho de atratividade relativa da pecuária de corte e pela elevação dos custos operacionais, que reduziu a margem esperada do produtor e tornou o avanço de área mais cauteloso.

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 nova expansão, o que mostra-se desafiador diante das condições mais adversas de custos e clima.



* Projeção.
Fonte: Conab – 9º Levantamento da Safra de Grãos 2025/26 – Junho/2026
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Produção Brasileira de Grãos



* Projeção.
Fonte: Conab – 9º Levantamento da Safra de Grãos 2025/26 – Junho/2026
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Desempenho no campo

Soja	2024/25	2025/26*
Produção (mil ton.)	13,3%	5,1%
Produtividade (kg/ha)	10,3%	2,5%
Área (ha)	2,7%	2,6%

*Projeção
Fonte: Conab – 9º Levantamento de Safra de Grãos 2025/26 – Jun/2026
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Na indústria, conforme projeta a Associação Brasileira das Indústrias de Óleos Vegetais (Abiove), espera-se avanço da demanda e esmagamento de 63,0 milhões de toneladas de soja em 2026, o que representa um crescimento de 7,3% em relação às 58,7 milhões de toneladas processadas em 2025. O farelo de soja, principal subproduto da cadeia, deve registrar expansão de 8,4% na produção em 2026, após alta de 5,1% em 2025, impulsionada sobretudo pelo aumento das exportações voltadas à formulação de ração animal. Já a produção de óleo de soja, que encerrou 2025 com crescimento de 5,2%, tem projeção de avanço de 6,0% em 2026. Esse desempenho é sustentado, principalmente, pela expansão do consumo interno, com destaque para a demanda da indústria alimentícia, especialmente no segmento de óleo de cozinha e pela mistura de biodiesel no diesel.

Preços e Custos – Os custos de produção da soja permanecem elevados em 2026, pressionados pela alta dos preços de fertilizantes, defensivos, diesel e fretes, em um contexto de estabilidade nas cotações da commodity, o que tem resultado na compressão das margens dos produtores. O encarecimento dos fertilizantes segue como principal vetor de pressão, refletindo a combinação de oferta global restrita, demanda firme, conflitos geopolíticos, especialmente no Oriente Médio, e restrições comerciais em grandes países exportadores, com rápida transmissão ao mercado doméstico dada a elevada dependência externa. Esse cenário, já incorporado nas compras para o próximo ciclo, intensificou-se a partir de março, conforme evidenciado pelos aumentos de 7,6% no custo de produção do mês, 1,2% em abril e, apesar de relativa descompressão desde então, segundo o Instituto Mato-Grossense de Economia Agropecuária (Imea), ainda persiste a inflação de insumos.

Adicionalmente, 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 de maior risco, menor liquidez e compressão da rentabilidade para a sojicultura.

Em relação à cotação da commodity, após a forte retração observada entre 2022 e o início de 2024, os preços passaram a apresentar recuperação gradual, ainda marcada por oscilações típicas do mercado, e insuficiente para compensar a alta dos custos de produção. A partir de janeiro de 2026, a entrada da safra brasileira no mercado, aliada às revisões altistas para a produção global, que reforçaram a percepção de oferta abundante, exerceu pressão baixista sobre as cotações. Mais recentemente, observa-se leve recomposição nos preços, que passaram a oscilar em torno de R\$ 130,00 a R\$ 134,00 por saca, nível que ainda limita a recomposição das margens e mantém o cenário de rentabilidade desafiador para os produtores.

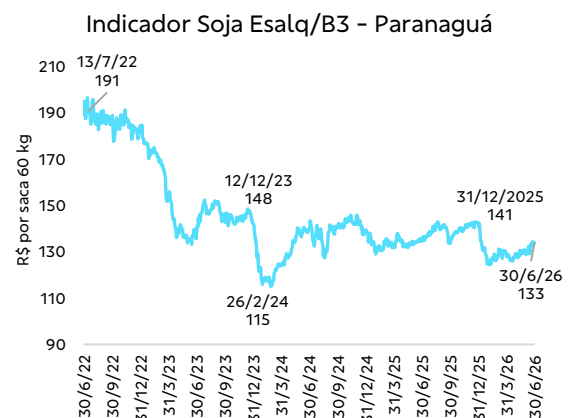
No curto prazo, diante do elevado volume de estoques, prêmios ainda pouco atrativos e de um dólar relativamente menos atrativo para exportação, apesar de certa volatilidade recente, não se vislumbram altas mais expressivas.

Ainda assim, a forte demanda por biodiesel, aliada às incertezas tarifárias nos EUA e às tensões no Oriente Médio, que ainda ameaçam o preço do petróleo, reforça a atratividade dos biocombustíveis e mantém um viés mais construtivo para os preços no curto prazo.

No mais, o mercado de fertilizantes segue sensível aos desdobramentos do conflito no Oriente Médio e a oferta global de grandes produtores. Enquanto a ureia já mostra algum alívio nos últimos meses, os fosfatados apresentam preços mais resilientes. A percepção de maior disponibilidade global recentemente, aliada à postura de espera dos compradores e diante do avanço nos acordos de paz no Oriente Médio apoiaram alguma descompressão. Ainda assim, o ciclo ainda deve ser marcado por margens financeiras mais estreitas.

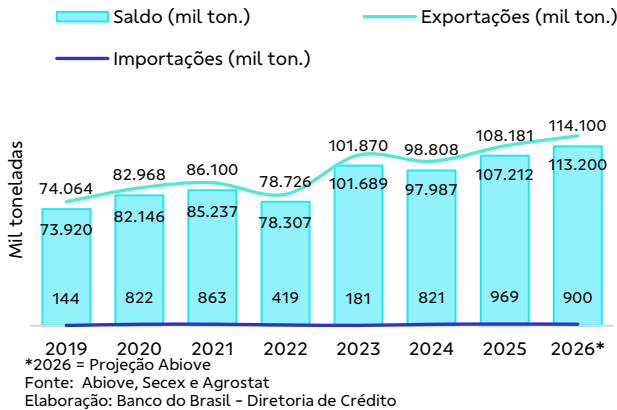
Mercado Externo – O Brasil é líder nas exportações globais de soja em grãos, tendo a China como principal destino, respondendo por 69,2% dos embarques no 1º quinquimestre de 2026. O desempenho recente das exportações foi favorecido pela safra recorde no ciclo 2024/25, pela demanda internacional aquecida 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 5,5% 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.

As exportações de farelo de soja devem crescer 7,2% 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.

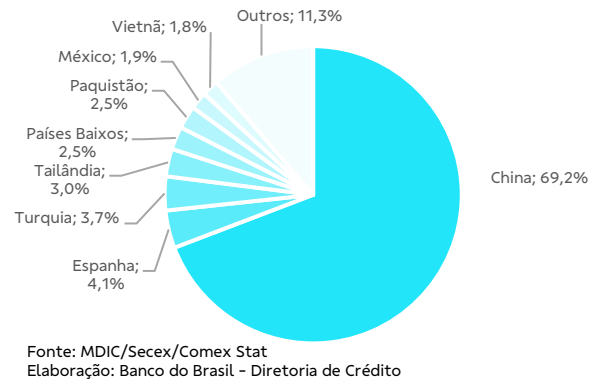


Fonte: Cepea/Esalq/USP
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Balança Comercial - Soja em Grãos
Acumulado/Ano



Export. de Soja em Grãos - por Destino
Acumulado Jan -Mai 2026



Milho

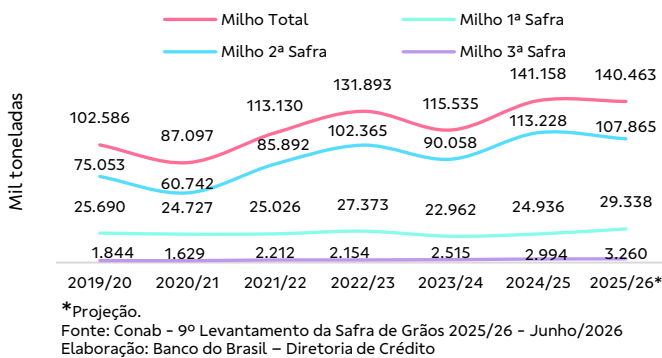
Após o desempenho recorde da safra 2024/25, impulsionado por ganhos de produtividade e expansão da área plantada, o ciclo 2025/26 avança com a colheita da primeira safra em curso tendo atingido 95,3% no final de junho passado e com estimativas de redução de 0,5% na produção do conjunto das três safras, segundo a Conab, embora ainda represente o segundo maior volume registrado no país.

Na 1ª safra, cujo plantio ocorre entre setembro e novembro e a colheita predomina entre janeiro a abril, as estimativas indicam expansão de 9,4% na área plantada e crescimento da produção de 17,7%. Esse avanço é impulsionado principalmente pela migração de áreas antes destinadas ao arroz e ao feijão, combinado a uma expectativa de ganho de 7,6% na produtividade, reforçando a recuperação do potencial produtivo da safra.

Para a 2ª safra, "safrinha", mais expressiva e atualmente com 18,8% da colheita concluída, as estimativas apontam para condição semelhante em termos de maior área plantada (2,0%), embora menor rendimento (-6,6%), que, nesse caso, deve levar a produção a uma redução de 4,7% em relação à safra correspondente do ciclo 2024/25. A maioria das lavouras apresentou bom desenvolvimento até o início de abril. A partir desse período, a redução das precipitações comprometeu o potencial produtivo em áreas relevantes de Mato Grosso e Paraná, com impactos mais intensos em Goiás e Minas Gerais. A colheita já foi iniciada em regiões de Mato Grosso, Pará e Tocantins, e, diante das adversidades climáticas recentes, as estimativas indicam recuo na produtividade média e na produção da segunda safra em relação ao ciclo anterior.

Já a 3ª safra do período 2025/26, com um montante de produção mais residual, inicia-se no 2º semestre, sendo semeada em áreas próximas ao litoral nordestino e norte do Brasil. A expectativa de produção ainda é muito preliminar, mas aponta para incremento de 8,9% após o crescimento recorde estimado em 19% no ciclo já finalizado.

Produção Brasileira de Milho



Desempenho no campo

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

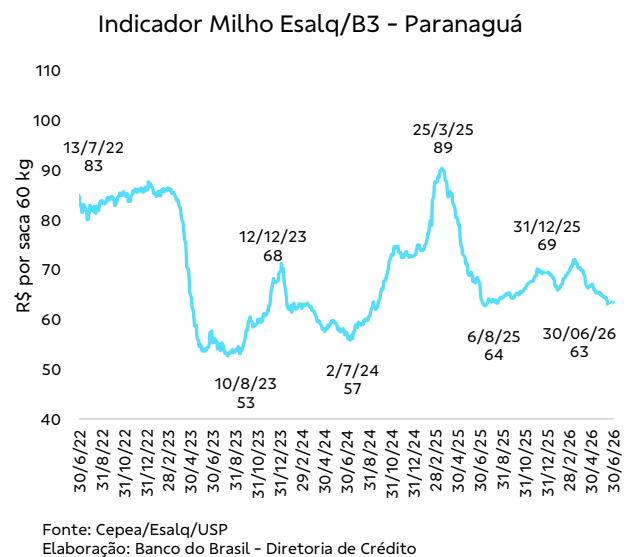
*Projeção.
Fonte: Conab - 9º Levantamento da Safra de Grãos 2025/26 - Junho/2026
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

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 estabilidade 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 4,6% 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, gera atratividade relativa dos biocombustíveis, enquanto avanços regulatórios, como a habilitação do etanol de milho para uso marítimo, reforçam novas frentes de demanda.

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.

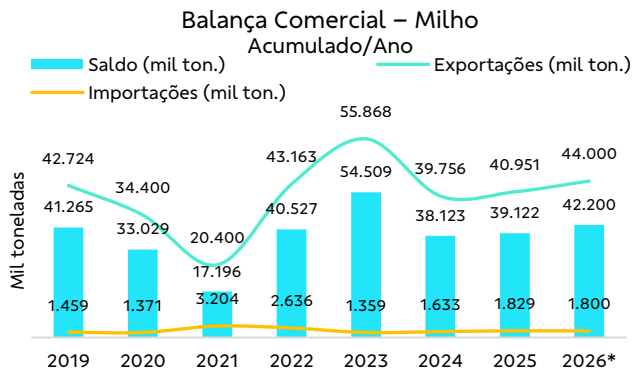


No caso do farelo de milho, cuja oferta vem sendo ampliada pela expansão do processamento e da produção de etanol de milho, via coprodutos como os grãos secos de destilaria (DDG/DDGS), os preços têm apresentado comportamento mais equilibrado, mesmo diante do crescimento da demanda da indústria de rações. A ampliação da capacidade de processamento reforçou a oferta desses coprodutos, enquanto a formação das cotações segue condicionada às margens da indústria processadora e à competitividade frente a insumos substitutos.

Adicionalmente, a correlação estrutural entre os mercados de milho e soja, tanto pela complementaridade na oferta quanto pela substituição na formulação de dietas, exerce influência direta sobre o comportamento de preços. No mais, fatores macroeconômicos, como a taxa de câmbio, e variáveis logísticas, incluindo infraestrutura de transporte e capacidade de armazenagem, continuam determinando a eficiência operacional e a geração de receitas dos agentes produtivos.

Exportações – 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 7,4%. 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, apesar da recente redução da intensidade do conflito, continuam 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 maio de 2026, três primeiros meses de vigência do conflito, as exportações de milho para a região do Oriente Médio recuaram 64,3%, porém, houve compensação para outros destinos, observando avanço de 56,8% nas exportações totais de milho frente ao mesmo período de 2025.

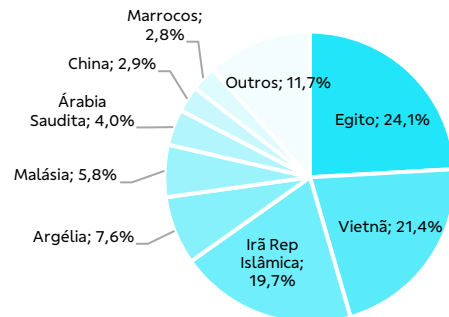


*2026 = Projeção USDA

Fonte: Secex e Agrostat

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Export. de Milho – por Destino
Acumulado Janeiro a Maio/2026



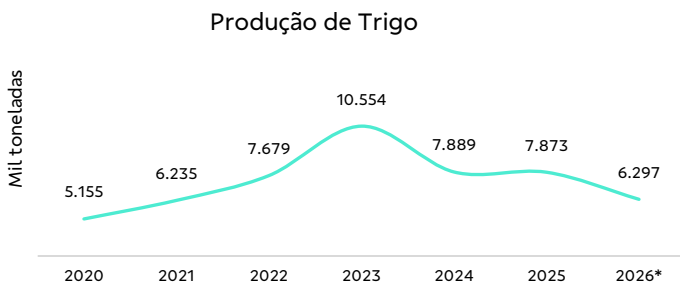
Fonte: MDIC/SECEX; Comex Stat

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. No ano passado foi concluída em dezembro, alcançando produção nacional de 7.873 milhões de toneladas, volume 0,2% inferior ao do ciclo anterior.

Para a safra 2026, as estimativas apontam para redução de 20,0% na produção, reflexo principalmente da menor área cultivada no Rio Grande do Sul (-5,6%) e Paraná (-12,6%), 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.



* Projeção.

Fonte: Conab – 9º Levantamento da Safra de Grãos 2025/26 – Junho/2026

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Desempenho no Campo

Trigo	2025	2026*
Produção (mil ton.)	-0,2%	-20,0%
Produtividade (kg/ha)	24,8%	-7,8%
Área (ha)	-20,0%	-13,4%

*Projeção

Fonte: Conab – 9º Levantamento de Safra de Grãos 2025/26 – Junho/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 tem sido sustentado pela maior diversificação de produtos, incluindo massas, pré-misturas e farinhas especiais. O consumo de derivados de trigo segue amparado por hábitos alimentares consolidados, pela resiliência do mercado de trabalho e pela expansão da renda real, fatores que continuam favorecendo a produção, as vendas e o faturamento do setor, ainda que em ritmo gradual.

Embora a qualidade do trigo nacional venha se aperfeiçoando, as indústrias moageiras ainda permanecem dependentes de volumes expressivos de trigo importado, tendo a Argentina como principal fornecedora, favorecida pela proximidade geográfica, integração no Mercosul e menores custos logísticos. Recentemente, o governo argentino reduziu a tarifa de exportação do trigo de 7,5% para 5,5%, medida que tende a reforçar sua competitividade. Contudo, problemas de qualidade observados em parte da última safra argentina, especialmente relacionados aos teores de proteína e glúten, têm limitado sua adequação a determinados usos industriais, levando moinhos brasileiros a complementar suas compras com trigo de outras origens e com lotes nacionais de melhor qualidade.

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 (redução da área plantada e da produção no ciclo atual) e de trigo argentino com teor de proteína adequado para produção de farinha panificável com demanda firme das moageiras e valorização do trigo no mercado internacional, especialmente diante das incertezas climáticas sobre a safra dos Estados Unidos.

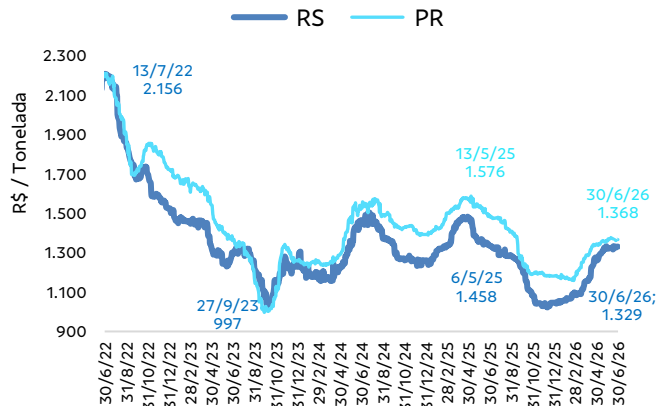
Os custos de produção do trigo no Brasil seguem elevados, com destaque para fertilizantes, especialmente os nitrogenados, cujos preços sofreram influência dos conflitos geopolíticos, além dos gastos logísticos internacionais decorrentes, dos defensivos, diesel e despesas com maquinário. Soma-se a isso o ambiente de crédito mais restritivo. Apesar da valorização do preço do cereal no ano e dos insumos terem apresentado alguma descompressão recente, a rentabilidade da cultura permanece desafiada, reduzindo sua competitividade frente a outras opções agrícolas em diversas regiões produtoras.

Na indústria, a volatilidade das cotações do trigo e a dificuldade de repasse integral dos custos aos preços finais seguem pressionando as margens operacionais. Ao mesmo tempo, o aumento dos custos logísticos e a dependência do abastecimento externo reforçam os desafios para os moinhos. Além disso, o elevado custo de capital decorrente da Selic em patamar restritivo continua limitando o financiamento de estoques e o capital de giro, intensificando a pressão sobre o fluxo de caixa das empresas.

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 quinquemestre de 2026 mostram que a Argentina, principal fornecedora, respondeu por 74,0% do volume importado pelo Brasil, com um total de 1.707,6 mil toneladas, redução de aproximadamente 23,5% ante mesmo quinquemestre de 2025. Por outro lado, o Paraguai incrementou as exportações para o Brasil em 68,0%, com um total de 350,3 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

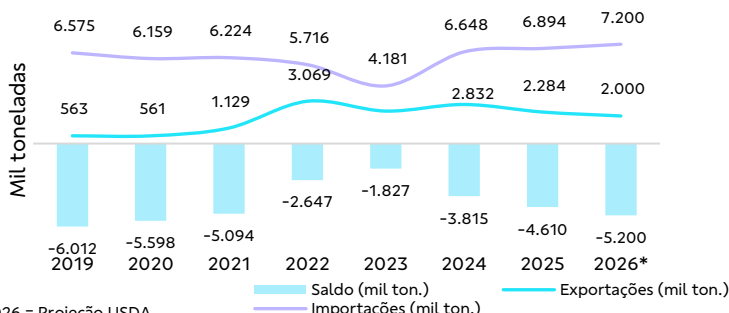


Fonte: Cepea/Esalq/USP

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Balança Comercial do Trigo

Acumulado/Ano



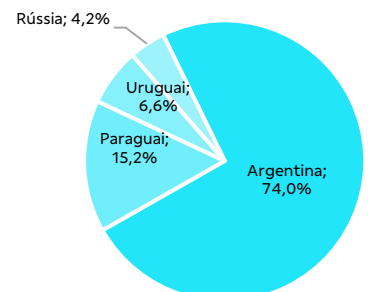
*2026 = Projeção USDA

Fonte: Secex e Agrostat

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Importações de Trigo por Origem

Acumulado de Janeiro a Maio/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 primeiros dados de colheita e moagem indicam boa disponibilidade de matéria-prima e maior atratividade do etanol, embora a produtividade ainda dependa das condições climáticas ao longo do ciclo, especialmente diante dos riscos associados ao fenômeno climático El Niño.

O avanço na produção decorre da maior área destinada à colheita, estimada em 9,1 milhões de hectares e crescimento de 1,9%, além dos ganhos esperados de produtividade. As condições climáticas observadas em 2025 refletirão nas lavouras desta safra, o que resultará em aumento de 3,4% na produtividade média em relação à última temporada, atingindo 77.753 kg/ha. Já a expansão de área está associada à migração de áreas de pastagem e, em alguns estados, áreas anteriormente destinadas a culturas anuais. No mais, reflete a expectativa de manutenção do país como principal produtor de açúcar e no aumento na produção de etanol. Além da produção do biocombustível derivado da cana-de-açúcar, o etanol de cereais continuará ganhando espaço nesta safra.

Desempenho do Setor

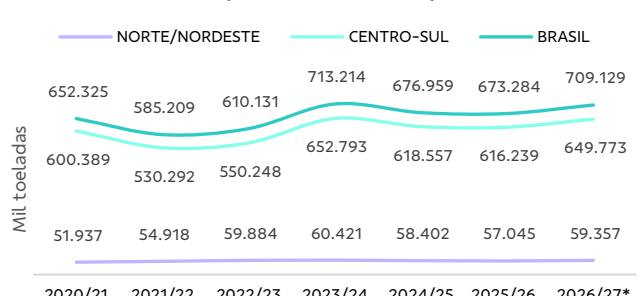
Cana-de-Açúcar	2025/26	2026/27*
Produção (mil ton.)	-0,5%	5,3%
Produtividade (kg/ha)	-2,6%	3,4%
Área (mil ha.)	2,1%	1,9%
Produção de Derivados		
Açúcar	0,1%	-0,5%
Etanol de Cana	-6,9%	7,1%

* 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.

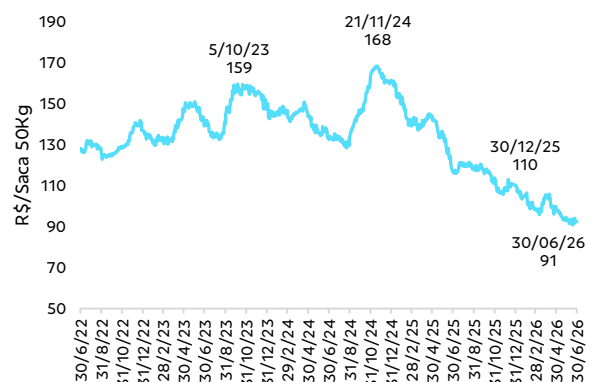
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

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. A manutenção de elevada oferta do adoçante ocorre em um contexto de preços internacionais pressionados pela perspectiva de ampla disponibilidade global, especialmente entre grandes exportadores. Além disso, custos de produção ainda elevados, juros restritivos e a volatilidade dos mercados de energia e câmbio seguem limitando a competitividade e pressionando as margens do setor.

Cotações do Açúcar – O clima mais ameno, predominante ao longo de 2025 e favorável à recuperação da produção brasileira de cana, aliada à retomada da oferta global, resultou em acentuada depreciação dos preços do açúcar ao longo do ano passado. Em 2026, após três meses consecutivos de continuidade das quedas, as cotações esboçaram pequenas reações em abril, impulsionadas principalmente pelas tensões geopolíticas no Oriente Médio, que elevaram os preços do petróleo e da gasolina. Esse movimento aumentou a competitividade do etanol, reforçando expectativas de um direcionamento maior da cana para biocombustíveis e, consequentemente, de menor oferta açucareira adiante. Da mesma forma, o recente excesso de chuvas na principal região produtora reduziu o ritmo da colheita de cana e da produção tanto de açúcar quanto de etanol, mas também não foi suficiente para imprimir recuperação aos preços, que mantiveram em patamares mínimos dos últimos cinco anos.

Indicador do Açúcar Cristal - Cepea/Esalq São Paulo



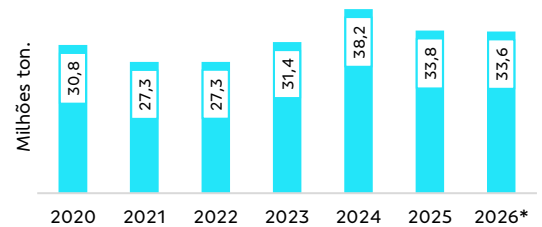
Fonte: Cepea/Esalq/USP

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Prospectivamente, eventuais revisões baixistas na produção de importantes países produtores, associadas ao aumento do risco climático sobre os regimes de chuva em partes da Ásia sob influência do El Niño, podem contribuir para um balanço global de açúcar menos confortável. Soma-se a isso o maior direcionamento da cana para a produção de etanol, favorecido pela demanda por biocombustíveis e pela atratividade relativa do mercado energético. Caso esses fatores se materializem de forma mais consistente, o mercado internacional poderá incorporar um prêmio de risco maior, favorecendo uma recomposição parcial das cotações. Ainda assim, a intensidade desse movimento seguirá condicionada à confirmação de uma efetiva restrição na oferta global do adoçante.

Exportações – As exportações brasileiras de açúcar registraram queda de 11,6% 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 trimestre de 2026, as exportações involuíram 3,4% em comparação a igual período do ano passado, atingindo 9,2 milhões de toneladas e a receita, por sua vez, caiu 25,3%, refletindo também o recuo nos preços.

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. 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 cinco primeiros meses de 2026, já sob parte dessas incertezas geopolíticas, as exportações brasileiras de açúcar para o Oriente Médio cresceram 64,3% em volume frente ao mesmo período de 2025. Nesse sentido, importante ressaltar a base mais fraca de exportações para o Oriente Médio em 2025.

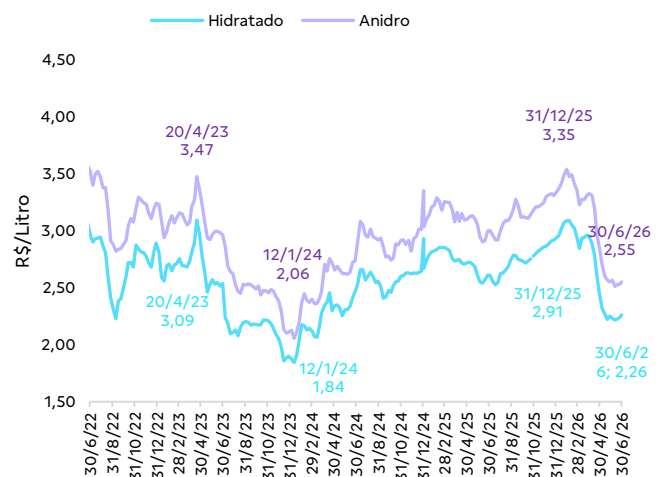
Produção de Etanóis

Para o ciclo produtivo 2026/27, iniciado em abril, a primeira estimativa é de uma produção total de etanol de aproximadamente 40,7 bilhões de litros do biocombustível, crescimento de 8,5% frente ao ciclo anterior. A distribuição de produção compreende 29,3 bilhões de litros do etanol oriundo da cana-de-açúcar, crescimento de 7,1%, e 11,4 bilhões de litros proveniente do milho, crescimento de 12,3%. A expectativa é de uma possível mudança no mix de produção, com maior direcionamento da cana-de-açúcar para o etanol.

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 em razão da elevação da mistura E27 para E30 (mistura 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. No mês de junho, por sua vez, as chuvas no Centro-Sul influenciaram o ritmo da moagem em várias usinas, sustentando a alta dos preços por três semanas seguidas. Por outro lado, o aumento do E30 para o E32, em debate, pode estimular mais a demanda, com algum reflexo em preços.

Cotação Semanal do Etanol Cepea/Esalq

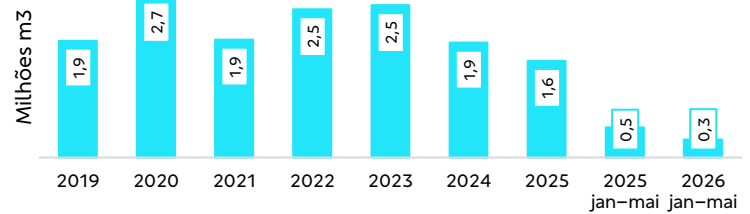


Fonte: Cepea/Esalq/USP
 Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Exportações – As exportações de etanol caíram 16,0% em 2025, totalizando 1,6 bilhão de litros no ano. No 1º quinquimestre de 2026, a retração foi equivalente a 40% 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 32,2% do volume exportado, seguida pela Coréia do Sul (22,5%) e Estados Unidos (22,4%).

Exportações de Etanol



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

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 mostrou-se menos favorável, marcado pela ampla oferta de etanol de milho nos Estados Unidos, preços internacionais pouco estimulantes e custos logísticos elevados, fatores que reduziram a viabilidade das exportações brasileiras.

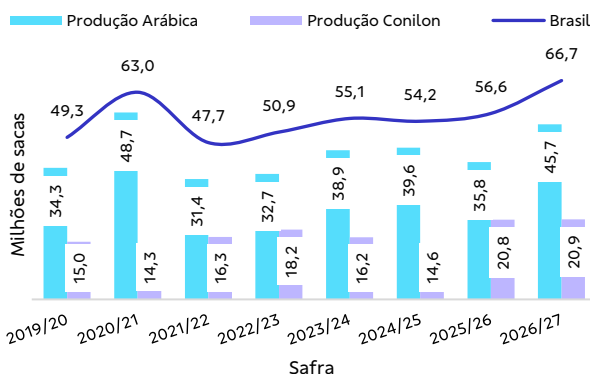
As tensões no Oriente Médio seguem sustentando volatilidade no mercado de energia. Os ataques e retaliações próximos ao Estreito de Ormuz, rota estratégica por onde passa cerca de 20% do petróleo mundial, mantêm riscos logísticos relevantes, ainda que esforços diplomáticos recentes tenham reduzido o temor de bloqueios prolongados. Nesse ambiente, o etanol ganha competitividade, embora a atuação no mercado externo torna-se mais desafiada com os custos logísticos ainda pressionados, embora a incerteza geopolítica leva importadores a diversificar fornecedores, abrindo espaço para o Brasil, mas exigindo maior flexibilidade das usinas e exportadores.

Café

Para a safra de café 2026/27, o 2º levantamento divulgado pela Conab em maio de 2026 projetou uma safra recorde, estimada em 66,7 milhões de sacas, o que representa um crescimento de 18,0% em relação à safra anterior. O crescimento previsto tem como base, além do ciclo de bialidade positiva para o arábica, a entrada de novas áreas em produção, o crescente uso de tecnologias e as condições climáticas mais favoráveis até então. Em comparação com a safra 2024, também de alta bialidade, quando foram produzidas 54,2 milhões de sacas, esta safra apresenta expressivo aumento de 23,1%.

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%.

Produção Cafeeira (Arábica + Conilon)



(*) Projeção.

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

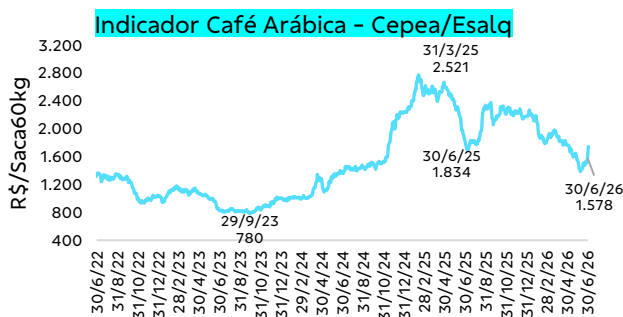
Fonte: Conab - 2º levantamento da safra 2026/27 - Maio/2026
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Destaque fica por conta da especialidade arábica que, além de um incremento de 4,4% na área plantada, motivado pela maior atratividade dos preços, deve registrar ganhos expressivos de produtividade. Esse desempenho decorre da bionalidade positiva no ciclo 2026/27, combinada a condições climáticas e favoráveis, tanto do ponto de vista pluviométrico quanto térmico, o que sustenta a expectativa de expansão de 28,0% na produção dessa variedade. Cabe ressaltar que o café arábica responde por cerca de 81% da área efetivamente em produção no país, o que amplia de forma significativa seu peso sobre o resultado agregado da safra. No entanto, riscos climáticos associados ao El Nino seguem exigindo atenção.

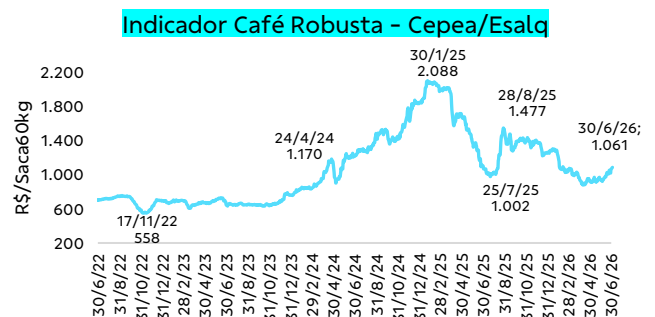
Na indústria, por sua vez, em que pese o forte hábito de consumo e a baixa elasticidade da demanda, a forte valorização no preço do grão adicionou desafios em termos de custos e tirou força do consumo, cujas expectativas são de crescimento moderado ou estabilidade em 2026, após cair 2,3% em 2025. A redução 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 9,4% ao longo de 2026 até abril, 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, com destaque para a modalidade robusta, diante da aproximação da colheita nos principais países produtores. Esse cenário de maior disponibilidade potencial, associado à possível melhora do fluxo comercial externo, tendia a manter viés de ajuste nas cotações ao longo do ano. No entanto, a partir de meados de junho, as cotações passaram a subir, influenciadas por chuvas nas regiões produtoras da variedade, cenário que afetou o andamento da colheita e reduziu pontualmente a oferta. No curto prazo, essa combinação gera maior volatilidade: a pressão baixista decorrente da expectativa de safra maior convive com riscos climáticos que podem comprometer qualidade e ritmo de colheita, além de elevar a incerteza sobre o padrão final da safra.



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



Fonte: Cepea/Esalq/USP
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, incremento de aproximadamente 30%, em 2025 houve recuo de 3,4% em volume, sendo que para os EUA – principal destino e que impôs política tarifária com maior alíquota sobre importações oriundas do Brasil – a queda foi de 35% no acumulado do ano e de aproximadamente 40% entre agosto e outubro, que foi o período de vigência do tarifaço ao Brasil. Além da questão tarifária com os EUA, a recuperação em importantes países produtores e a menor produção brasileira no último ciclo também contribuíram para explicar a piora no desempenho. Entretanto, vale destacar que, ainda assim, as exportações em dólar cresceram 31,1% diante da forte valorização do preço do grão.

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

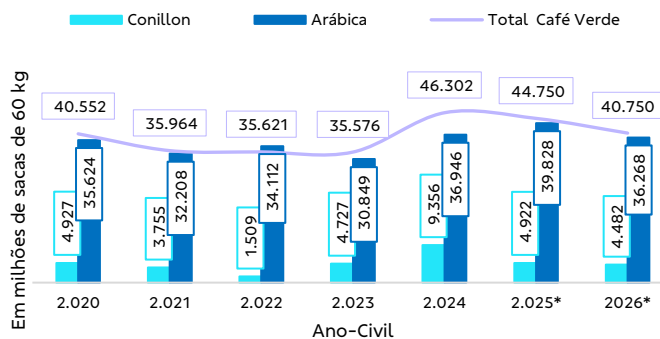
As exportações do café torrado e solúvel apresentaram dinâmica semelhante a do café verde no ano passado, embora em menor magnitude, com queda de 5,7% em volume e crescimento de 22,3% em receita, segundo dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC).

No primeiro quinquemestre de 2026, os embarques brasileiros de café recuaram 12,4% em relação ao mesmo período do ano anterior, totalizando 14,7 milhões de sacas de 60 quilos. Na mesma direção, as projeções do Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA) indicam queda de 8,9% nas exportações brasileiras de café em 2026, especialmente em volume, em razão de um ambiente internacional adverso.

A persistência das tensões no Oriente Médio continua mantendo elevados os custos logísticos do comércio internacional, enquanto gargalos na infraestrutura portuária brasileira seguem provocando atrasos nos embarques e prejuízos aos exportadores, segundo o Conselho dos Exportadores de Café do Brasil (Cecafé).

Por outro lado, embora o curto prazo ainda reflita contração nas exportações, o cenário prospectivo de médio prazo, segundo consultorias de mercado, sinalizam avanço nas exportações brasileiras diante da maior produção no ciclo 2026/27, abertura de novos mercados, retirada da sobretaxa pelos EUA, e aprovação provisória do acordo União Europeia–Mercosul que pode ampliar as exportações brasileiras, sobretudo de cafés industrializados, ao prever redução tarifária gradual, ampliação de cotas e maior integração comercial pois enquanto o café verde já entra no bloco europeu sem tarifas, o acordo tende a favorecer principalmente o café solúvel e o torrado, atualmente tributados pela União Europeia.

Exportações de Café Arábica e Conilon

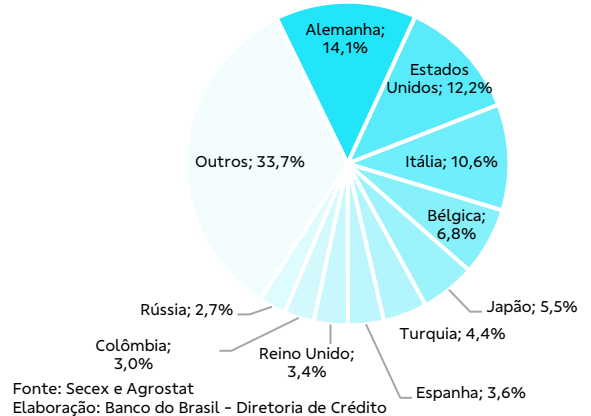


*Projeção do USDA

Fonte: Cecafé

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

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



Fonte: Secex e Agrostat

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

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 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.

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, da consultoria Safras & Mercado mostram queda de 9,4% nos abates no 1º quinquimestre de 2026 frente aos últimos cinco meses do ano anterior.

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, mantendo a trajetória de alta iniciada em meados de 2025.

Embora as boas condições de pastagem observadas no início de 2026 tenham favorecido 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 seguirá influenciando a capacidade de retenção dos rebanhos e, consequentemente, a oferta e os preços ao longo do segundo semestre.

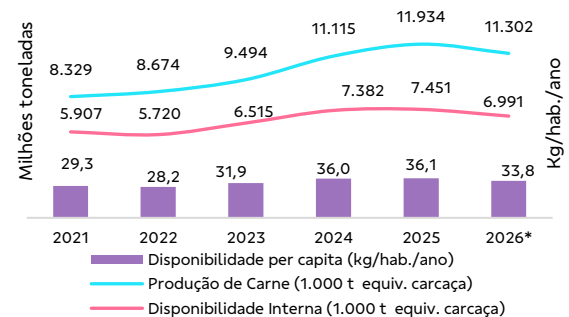
Além disso, a implementação de cotas de importação pela China e contando que a cota brasileira já está praticamente encerrada, segundo consultorias de mercado, algum arrefecimento nas exportações brasileiras nos próximos meses é esperado, podendo ampliar a disponibilidade interna e, potencialmente, exercer alguma correção nas cotações, embora para os últimos meses do ano seja esperada maior demanda interna e externa, exercendo novas pressões altistas sobre os preços.

Ainda nesse contexto, 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.

Em relação aos custos para os frigoríficos, a arroba do boi gordo ainda valorizada continua sensibilizando de forma relevante os custos de aquisição da matéria-prima, pressionando margens. Os impactos têm sido mais intensos para as empresas de menor porte, que enfrentam maior dificuldade para alongar as escalas de abate e, consequentemente, precisam ofertar preços mais competitivos aos pecuaristas para garantir o abastecimento.

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 e a maior necessidade de suplementação durante o período de clima mais seco seguirão pressionando os custos e exigindo maior eficiência operacional dos confinadores.

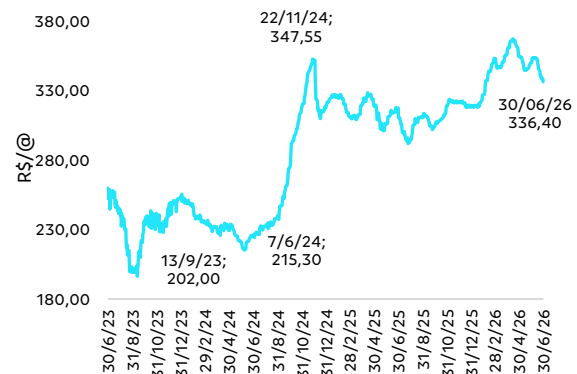
Oferta de Carne e Disponibilidade



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

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 extremamente favorável no exterior, diante de um contexto de baixa nos rebanhos dos principais países produtores e com o Brasil destacando-se pela elevada capacidade de produção, segurança em condições sanitárias, menores custos de produção e alta qualidade da proteína – inclusive com ampla aceitação em países mais exigentes –, além da taxa de câmbio que, embora tenha mostrado certa valorização, ainda encontra-se em patamar depreciado.

No primeiro quinquemestre de 2026, houve expansão de 14,5% nas exportações de carne bovina em volume e de 35,3% em valor, comparativamente ao mesmo período de 2025. Os principais destaques ficaram com a China, que no período mostrou avanço de 23,7%, Estados Unidos da América (EUA) 9,4%, Chile 16,7% e Rússia 46,3%. No caso da China, movimento de antecipação de compras para garantir aquisições dentro das condições das cotas estipuladas é 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 maio de 2026, período já sob os efeitos do conflito iniciado no fim de fevereiro, os embarques recuaram 24,4% em relação ao mesmo intervalo do ano anterior. Ainda assim, no mesmo período, o Brasil conseguiu ampliar suas exportações totais em 9,8%, redirecionando parte da produção para outros mercados, com destaque para Indonésia, Países Baixos, Chile, Vietnã, Argentina e Rússia, que, juntos, elevaram as compras em 30,4 mil toneladas na comparação anual, volume mais do que suficiente para compensar as cerca de 12,0 mil toneladas que deixaram de ser embarcadas ao Oriente Médio.

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 limitar o ritmo das exportações ao longo do ano. Vale destacar que a China respondeu por quase metade das exportações brasileiras de carne bovina em 2025, e o esgotamento da cota de importação contribui para ajustes no ritmo de abate em frigoríficos voltados àquele mercado. 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.

Por fim, merece atenção a suspensão das importações de carnes brasileiras pela União Europeia a partir de setembro em razão de exigências relacionadas ao controle de antimicrobianos. Embora o bloco responda por parcela de apenas 5% das exportações de carne bovina, seus padrões sanitários servem de referência para outros mercados de alto valor agregado.

Suínos

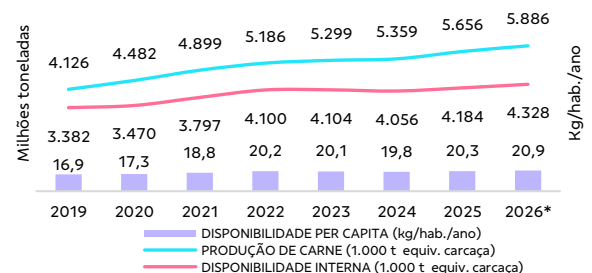
Em linha com o ritmo forte de abates e atratividade da demanda interna e externa, houve forte incremento de 5,5% na produção em 2025, totalizando 5,6 milhões de toneladas, com a indústria projetando manutenção da atratividade nos próximos anos, especialmente no mercado externo.

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.

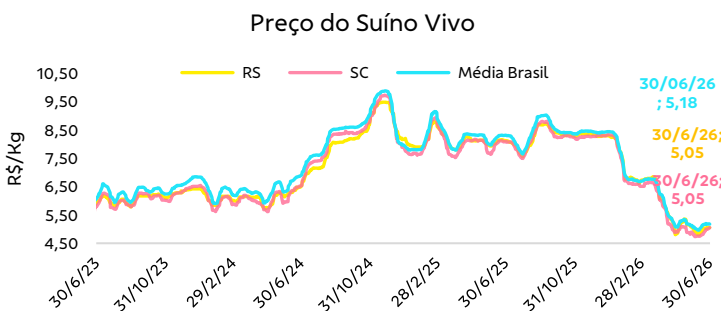
Oferta de Carne Suína e Disponibilidade



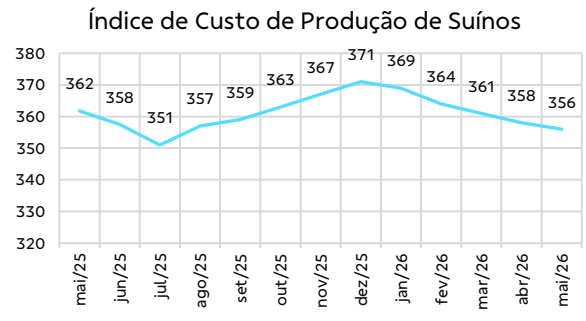
* Projeção.
Fonte: Conab
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Preços e Custos – No primeiro semestre 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 ainda pela menor demanda da indústria e pela concorrência da carne de frango, enquanto incertezas geopolíticas aumentaram a volatilidade e pressionaram as margens dos produtores. De maneira geral, as quedas mais acentuadas têm ocorrido no atacado, com repasse ainda lento no varejo. No entanto, a carne suína vem ganhando competitividade frente às principais concorrentes, a bovina e a de frango. Frente à carne de boi, especificamente, a competitividade da proteína suinícola é a maior desde 2004, o diferencial de preços entre a carcaça bovina e a suína atingiu 16,11 Reais/kg em junho.

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.



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



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

Em relação aos custos para o produtor, o índice de custos da Embrapa mostrou queda de 1,7% no comparativo de maio de 2026 com igual mês do ano anterior. Vale ressaltar que a ração corresponde a mais de 70% dos custos de produção do segmento criador, seguido do custo do capital (aproximadamente 7%), enquanto transportes, genética e sanidade totalizam menos de 10%.

O cenário segue indicando margens mais pressionadas para produtores independentes, enquanto integradores e frigoríficos com maior presença no mercado externo tendem a preservar rentabilidade superior, contudo, 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 do plantel chinês, apoiado pela competitividade brasileira em capacidade produtiva, solidez sanitária, custos e qualidade da proteína. Além disso, a diversificação dos destinos ao longo de 2025, com maior participação de países asiáticos e latino-americanos, reduziu a dependência do mercado chinês e ampliou a base de consumidores, enquanto o câmbio depreciado também favoreceu os embarques. Cumpre destacar que, recentemente, a China reconheceu o Brasil como país livre de febre aftosa, e conforme projeções da Associação Brasileira de Proteína Animal (ABPA), esse avanço sanitário poderá gerar incremento superior a 40 mil toneladas anuais nas exportações, reforçando ainda mais o potencial de expansão do setor em meio a um cenário global de crescente demanda por proteínas certificadas.

Em que pese o reconhecimento chinês, o Brasil vem trabalhando na ampliação de outras parcerias internacionais desde 2024, negociando a abertura de novos mercados e a expansão dos existentes, com destaques para Filipinas, Japão, Chile, Hong Kong, Rússia e México.

No mais, a competitividade brasileira também vem sendo reforçada pela retração da participação da União Europeia, que enfrenta obstáculos internos significativos. Entre os principais desafios do bloco destacam-se normas cada vez mais rígidas de bem-estar animal, custos de produção elevados e recorrentes problemas sanitários, como a febre suína africana em alguns países, fatores que têm limitado sua capacidade exportadora e aberto espaço adicional para o avanço da proteína suína brasileira nos mercados globais.

Por outro lado, o ambiente internacional tem se mostrado mais adverso, marcado pela persistência do conflito entre Rússia e Ucrânia e pela manutenção das tensões no Oriente Médio e no Mar Vermelho. Esses fatores têm impactado diretamente a demanda e os custos de transporte, ao provocar interrupções em rotas marítimas estratégicas, elevar os preços de energia e ampliar os custos logísticos. Além disso, a intensificação de medidas protecionistas em países asiáticos e a volatilidade cambial aumentam a incerteza no comércio global de proteínas, exigindo dos exportadores maior capacidade de gestão de risco e diversificação de mercados para mitigar os efeitos de choques externos.

Para 2026, a Conab projeta crescimento da ordem de 6,0% nas exportações brasileiras, indicando expansão robusta mesmo após o expressivo avanço de 2025. O desempenho deverá ser sustentado pela demanda firme da Ásia, especialmente das Filipinas, pela abertura de novos mercados e pela competitividade do Brasil frente à União Europeia. Adicionalmente, o recente reconhecimento, pela China, do Brasil como país “livre de febre aftosa sem vacinação” reforça a confiança sanitária e amplia oportunidades comerciais, sobretudo em mercados mais exigentes quanto a padrões de sanidade.

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 pontuais em mercados relevantes, especialmente no Oriente Médio, que responde por cerca de 35% das exportações brasileiras e vem sendo impactado por tensões geopolíticas persistentes. Diante desse cenário, empresas do setor tendem a adotar postura mais prudente na expansão da produção, buscando equilibrar oferta e demanda e preservar margens, após ciclos anteriores de crescimento mais intenso.

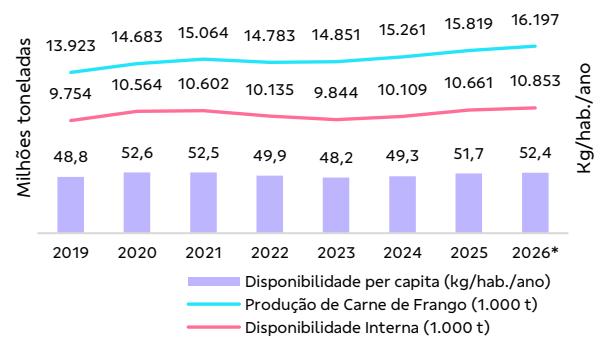
Custos e Preços – No primeiro semestre de 2026, os preços da carne de frango no mercado brasileiro registraram trajetória predominantemente baixista. A recomposição das expectativas do setor após a recuperação do status sanitário brasileiro em 2025 estimulou forte alojamento de pintos no fim do ano passado, ampliando a oferta de aves para abate no início de 2026. Associado à demanda interna sazonalmente mais fraca nos primeiros meses do ano, esse cenário resultou em pressão sobre os preços e redução das cotações na maior parte do período.

No mais, o cenário para os preços continua sujeito aos elementos de riscos, especialmente associados a potenciais atrasos ou interrupções de embarques no exterior, notadamente para o Oriente Médio, caso os acordos de paz não se efetivem.

Prospectivamente, há expectativa de recuperação gradual dos preços ao longo do 2º semestre, sustentada pela sazonalidade mais favorável ao consumo e por ajustes na oferta após o elevado alojamento observado anteriormente. Esse movimento também tende a ser reforçado pelo bom desempenho das exportações, que contribui para o escoamento da produção e redução da pressão no mercado interno. Ainda assim, a trajetória esperada é de alta moderada, sem configuração de um ciclo consistente de valorização, diante da volatilidade do cenário internacional e dos custos logísticos mais elevados.

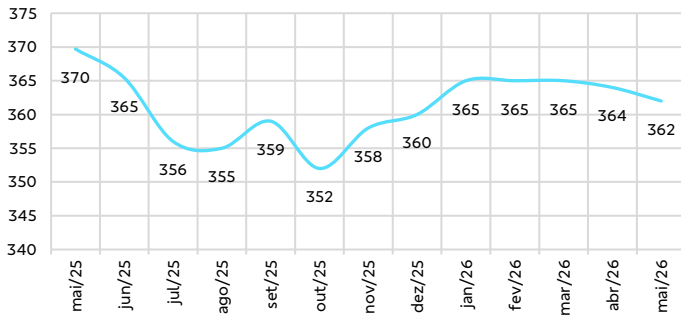
Por outro lado, a trajetória de custos de produção tem oferecido algum alívio à rentabilidade do setor. O índice do custo de produção de frangos apresentou redução de 2,2% nos últimos 12 meses encerrado em maio. Embora os custos com sanidade, genética e energia, que representam 22,5% do custo total, cresceram no período, com aumentos de 35,7%, 12,8%, e 11,5%, respectivamente, a queda de 6,6% nos custos com ração animal, que representam cerca de 63,4% na composição total, foi importante para a formação da margem dos produtores.

Oferta de Carne e Disponibilidade



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

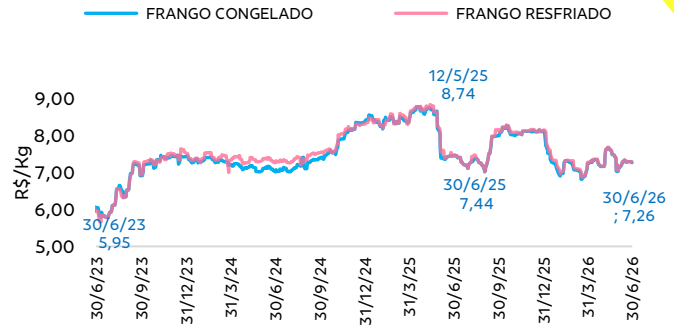
Índice de Custo de Produção de Frangos



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 resultado aquém do esperado das exportações em 2025 foi decorrente do foco de influenza aviária registrado em maio de 2025 em uma granja comercial no Rio Grande do Sul. O episódio levou à suspensão temporária das compras por mais de 100 países, incluindo mercados estratégicos como China e União Europeia, sendo que a China, grande comprador e que mais estendeu a suspensão, anunciou o fim da proibição às importação sobre o frango do Brasil somente em novembro. Vale destacar que, no período de embargos, o setor ainda conseguiu redirecionar embarques para mercados alternativos, mostrando resiliência e mitigando perdas.

Para 2026, no consolidado do 1º quinquimestre, as exportações brasileiras de carne de frango apresentaram desempenho positivo, mantendo volumes elevados e crescimento tanto em quantidade, que somaram 2,387 milhões de toneladas (alta de 3,0%), quanto em receita, que avançou 11,8%, 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 respondem por cerca de 35% das remessas em termos de volume.

Apesar da melhora no fluxo marítimo na região do conflito, com o avanço nas negociações de paz, custos logísticos ainda seguem em patamar mais elevado. No acumulado de março e maio de 2026, período já sob os efeitos do conflito iniciado no fim de fevereiro, os embarques recuaram 11,9% nas remessas ao Oriente Médio. Ainda assim, no mesmo período, o Brasil conseguiu ampliar suas exportações totais em 11,8%. Destacam-se os aumentos expressivos para Gana (+109,4%), Japão (+33,8%), Países Baixos (+37,7%), China (+15,3%), África do Sul (+15,7%), México (+28,8%) e Coreia do Sul (+10,5%) e que, juntos, elevaram as compras em 120,4 mil toneladas na comparação anual, volume mais do que suficiente para compensar as cerca de 43,7 mil toneladas que deixaram de ser embarcadas ao Oriente Médio.

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

Destaques – Insumos Agrícolas

O setor de insumos agrícolas permanece como um dos pilares estratégicos do agronegócio brasileiro, essencial para a produtividade e a competitividade das cadeias agroindustriais. Contudo, o recente conflito no Oriente Médio elevou de forma significativa os riscos para os segmentos que o compõem.

Apesar da demanda firme no campo, o setor de **fertilizantes** foi o mais afetado pelo conflito no Oriente Médio, diante da maior volatilidade de preços, do aumento do risco logístico e da pressão sobre os custos. Em que pese os aumentos nas cotações nos primeiros meses de 2026, recentemente tem-se observado alguma descompressão. Entre os nitrogenados, a ureia apresentou recuo de 12,4% nos preços internacionais em maio, sendo que mesmo com a redução das exportações iranianas houve retorno parcial da China ao mercado e melhora na logística no Oriente Médio. O sulfato de amônio também apresentou recuo, caindo 11,6% e contribuindo para a flexibilização dos valores.

Nesse contexto de pressão de preços observados no auge do conflito, a dinâmica operacional das empresas de fertilizantes – notadamente nas revendas – acaba sendo mais desafiada em termos de manutenção no ritmo dos negócios – com produtores retardando os pedidos –, estoques mais erráticos, riscos de descasamentos de preços diante das flutuações e potencial maior inadimplência de clientes agricultores que, segundo a consultoria Serasa, já encontra-se em patamar historicamente elevado, terminando o ano de 2025 em 8,2%, 1 ponto percentual acima do mesmo período de 2024.

Já no caso do mercado brasileiro de **defensivos agrícolas**, projeções para 2026 apontam para crescimento moderado, com o choque geopolítico no Oriente Médio também potencialmente se traduzindo em interrupções e encarecimento da oferta de matérias-primas petroquímicas, insumos essenciais para a produção de princípios ativos e intermediários químicos, provocando maiores custos industriais ao longo da cadeia.

Além disso, a China, principal fornecedora de defensivos ao Brasil, mantém o cancelamento dos reembolsos de exportação de pesticidas técnicos desde abril de 2026, o que segue pressionando os preços FOB, ainda que parcialmente mitigado por maior oferta global e melhora logística recente. Esse movimento é relevante dado que o país respondeu por 69,2% das importações brasileiras desses insumos em 2025. Ao mesmo tempo, disrupções logísticas e maior seletividade na oferta internacional continuam elevando a necessidade de planejamento, capital de giro e a pressão sobre as margens do setor.

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, ainda impactadas por custos elevados e preços das commodities menos favoráveis. Adicionalmente, a maior seletividade das instituições financeiras, 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. Dessa forma, cresce a preocupação também com a maior penetração das máquinas importadas oriundas 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 quadrimestre de 2026 fechou com queda de 12% nas vendas internas). No mais, custos industriais também foram afetados pelo conflito no Oriente Médio.

Em relação à política comercial nos Estados Unidos, o Escritório do Representante de Comércio dos Estados Unidos (USTR), com base na Seção 301 da Lei de Comércio, concluiu investigações comerciais com propostas de novas tarifas associadas ao Brasil. Caso se confirmem as novas tarifas de 25% e de 12,5% ao Brasil, o setor de máquinas agrícolas, que destina cerca de 19% da produção ao mercado externo, enfrentaria desafio adicional, tendo em vista que 9% das exportações brasileiras de máquinas agrícolas são destinadas aos EUA.

Por fim, vale ressaltar que a produção do setor é concentrada em grandes players mais capitalizados, ficando a maior fragilidade com empresas menores atuantes no nicho de implementos agrícolas e nas revendas.



BB ASSET MANAGEMENT

**Busque mais para
os seus investimentos**

www.bbasset.com.br

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