AGRINVEST INTELIGÊNCIA

TOUR DA SEMANA

01/Nov



DESTAQUES

Macro

- **Macro:** O choque pós-eleitoral

Brasil

Commodities

- **Milho:** Os embarques de milho no Brz ganharam ritmo
- **Argentina:** A temporada nova indica mais um ano de safra cheia
- **Sucroenergético:** Acompanhamento quinzenal da safra
- **Paridade:** Etanol continua competitivo nos estados produtores

Clima

- **Clima:** Atualizações Climáticas

Indicadores







MACRO

O tour dessa semana traz comentários sobre os impactos do pós-eleição no mercado brasileiro.

- ✓ **Macro:** O choque pós-eleitoral

Macro

O choque pós-eleitoral

- A semana encerrada em 30/out concentrou uma das maiores correções recentes dos ativos brasileiros. O Ibovespa caiu 18,12%, encerrando aos 167.921,80 pontos, contra 205.083 pontos na sexta-feira anterior às eleições. Da máxima intradiária de 209.713 pontos, registrada em 09/out, até a mínima de 167.008 pontos em 30/out, a perda chegou a 20,36%. O dólar comercial avançou 9,04% na semana, para R$ 5,44, depois de negociar próximo de R$ 5,60 no primeiro pregão após a reeleição de Lula.
- A reação foi mais intensa em 26/out, quando o Ibovespa recuou 13,88% e acionou o circuit breaker. No acumulado da semana, as empresas listadas na B3 perderam aproximadamente R$ 963 bilhões em valor de mercado. Esse montante considera todas as companhias listadas, não apenas as integrantes do índice. A correção refletiu principalmente o desmonte de posições montadas para uma vitória da oposição e a volta do risco fiscal ao centro da precificação.

O mercado antes e depois das eleições

- Antes do primeiro turno, em 02/out, o Ibovespa trabalhava próximo dos 192 mil pontos, com o dólar na região de R$ 5,21. Após a votação, a Bolsa subiu 7,7% em um único pregão, superou os 206 mil pontos e acompanhou o fechamento dos juros futuros. O mercado antecipava uma mudança na condução econômica, com expectativa de maior controle das despesas, embora a oposição ainda não tivesse apresentado um plano fiscal detalhado.
- Com a confirmação da reeleição, essa expectativa foi revertida. O novo ponto de equilíbrio, porém, não precisa ser o mesmo observado antes do primeiro turno. Parte relevante do prêmio de risco já foi embutida: a curva de juros longos abriu mais de 200 pontos-base e o real desvalorizou cerca de 9% em poucos dias. O que ainda não está plenamente precificado é a qualidade da resposta fiscal do novo mandato, e é aí que residem os riscos assimétricos.

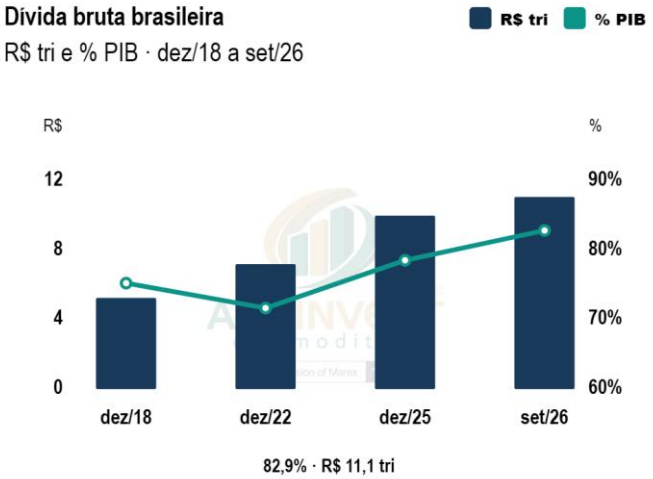
Fluxo estrangeiro — B3 à vista

R$ bi · 22–28/out · saída líquida de 11,57



Dívida bruta brasileira

R$ tri e % PIB · dez/18 a set/26



O fiscal e o custo da dívida

- Os dados do Banco Central divulgados em 29/out reforçaram a dimensão do problema fiscal. A Dívida Bruta do Governo Geral alcançou R$ 11,11 trilhões em setembro, equivalentes a 82,9% do PIB, ante 78,6% no fim de 2025 e 71,7% em 2022. Em 2015, a dívida representava 65,5% do PIB. O crescimento do estoque em reais é relevante, mas a relação dívida/PIB é a comparação central, pois mostra o endividamento em relação ao tamanho da economia.
- Nos 12 meses encerrados em setembro, os juros nominais apropriados pelo setor público somaram R$ 1,205 trilhão, ou 8,99% do PIB. O déficit primário foi de R$ 70,1 bilhões e o nominal alcançou R$ 1,275 trilhão. A conta de juros responde, portanto, pela maior parte do déficit nominal. A abertura dos juros futuros aumenta o custo de novas emissões e da rolagem da dívida ao longo do tempo, embora não encareça imediatamente todo o estoque já contratado.
- O mercado passará a cobrar medidas concretas. Não basta a nomeação de uma equipe econômica "técnica" ou "alguém do mercado"; será necessário ver, nas primeiras semanas de novembro e dezembro, sinais claros de contenção de despesas discricionárias, revisão de benefícios tributários ou proposta de meta primária mais ambiciosa para 2027-2028. Sem esses sinais, os juros longos podem testar a região de 16% e o dólar pode retestar R$ 5,60–5,70. Por outro lado, um anúncio razoável de um arcabouço mais rígido ou de corte de gastos estruturais tem potencial assimétrico positivo: pode provocar fechamento rápido de 100-150 pontos-base na curva e apreciação do real em direção a R$ 5,20–5,30.

...continua

Dólar, curva de juros e Tesouro Prefixado

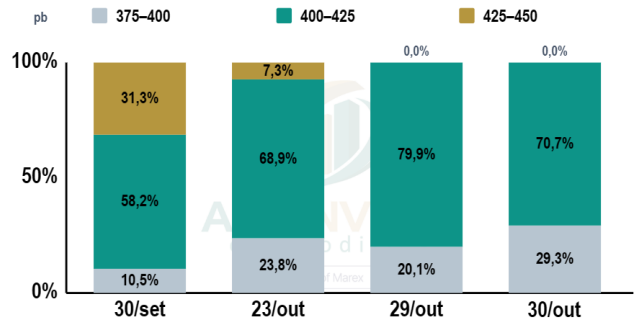
- A abertura da curva foi expressiva. O DI janeiro/2031 saiu da região de 12,6% antes do segundo turno e passou a negociar acima de 15% na semana pós-eleitoral. O Tesouro Prefixado 2032 passou de 12,90% em 23/out para 15,36% em 30/out, abertura de 246 pontos-base em apenas uma semana.
- A taxa elevada amplia o retorno nominal oferecido ao investidor que compra o título, mas também revela quanto passou a custar o financiamento prefixado do governo. Aos 15,36% ao ano, a duplicação do capital em juros compostos levaria aproximadamente quatro anos e dez meses em uma simulação bruta (não se trata de uma recomendação de investimento).
- O diferencial de juros pode sustentar operações de carry, mas não garante valorização do real. Se a alta das taxas refletir piora fiscal, o investidor também exigirá compensação para o risco cambial. A região entre R$ 5,40 e R$ 5,60 tornou-se uma referência do estresse observado, não um piso confirmado para o dólar. A direção do câmbio dependerá mais da confiança nas contas públicas e do fluxo de capital do que da remuneração nominal isoladamente. Drives de curto prazo a monitorar: discurso de posse da nova equipe econômica, primeira reunião do Conselho Monetário Nacional e o formato da proposta orçamentária para 2027.

Tesouro prefixado 2032 - Comparativo histórico

Data de ref	Taxa anual	Tempo para dobrar o capital
30/01/2026 - inicio do ano	13,33%	5 anos e 6 meses
30/04/2026 - há 6 meses	13,84%	5 anos e 4 meses
23/10/2026 - antes das eleições 2° turno	12,90%	5 anos e 9 meses
30/10/2026 - sexta-feira	15,38%	4 anos e 10 meses

FedWatch — Probabilidades para dezembro

Faixas da meta (pb) · Att em 30/out



Inflação, Copom e cenário americano

- O IPCA-15 de outubro avançou 0,32%, abaixo dos 0,70% de setembro, mas o acumulado em 12 meses subiu de 4,47% para 4,62%. A desvalorização do real pode pressionar custos de importação, combustíveis e insumos e produzir repasses ao longo das cadeias produtivas, especialmente se o movimento cambial persistir. Com a Selic em 13,75%, o Copom chega à reunião de 03 e 04/nov com menos visibilidade para novos cortes do que havia antes das eleições. O cenário-base agora é de manutenção da taxa, com viés de alta se o dólar permanecer próximo ou acima de R$ 5,50 por tempo prolongado.
- O Focus divulgado em 26/out ainda refletia expectativas coletadas antes do segundo turno. A pesquisa indicava inflação de 5,19% em 2026 e 4,34% em 2027, com Selic projetada em 13,25% e 11,75%, respectivamente. As próximas revisões mostrarão quanto o choque de câmbio e juros mudou as expectativas para 2027; a dimensão dessas revisões será um termômetro importante do prêmio de risco embutido.
- Nos Estados Unidos, o PIB cresceu 3,4% em taxa anualizada no terceiro trimestre, enquanto o PCE acumulou 3,6% em 12 meses em setembro. O Fed manteve os juros entre 3,75% e 4,00% em 28/out, mas dois dirigentes defenderam alta de 25 pontos-base. Os futuros passaram a atribuir probabilidade relevante a um novo aperto em dezembro. Se os Treasuries continuarem oferecendo retornos elevados, o Brasil terá de competir por capital em um ambiente externo menos favorável, justamente quando o risco doméstico aumentou. O risco assimétrico externo é de um Fed mais hawkish do que o precificado, o que pressiona ainda mais os ativos brasileiros.

...continua

O que fica para 2027

- O choque eleitoral desmontou parte dos ganhos registrados entre os dois turnos, mas a abertura dos juros e a desvalorização do real indicam que o mercado também passou a cobrar um prêmio adicional pela trajetória fiscal. O resultado das eleições já está definido e, em grande medida, precificado; a condução econômica do próximo mandato ainda precisa ser precificada.

Três cenários:

I. Base: ausência de medidas estruturais relevantes de contenção de despesas. Juros longos permanecem na casa de 15%, dólar podendo oscilar entre R$ 5,40 e R$ 5,70.

II. Positivo: anúncio de meta fiscal mais ambiciosa, corte de gastos ou reforma administrativa com tração política. Fechamento da curva de 100-200 pontos-base e real apreciando para abaixo de R$ 5,30.

III. Negativo: deterioração adicional das contas ou sinalização de expansão de despesas. Teste de 16-17% nos juros longos e dólar podendo testar patamares acima de R$ 5,80.

- A combinação entre fiscal brasileiro e juros americanos será o principal teste para os ativos ao longo de 2027. O prêmio de risco atual já embute pessimismo significativo; o que falta precificar é a capacidade (ou a incapacidade) de surpresa positiva na condução econômica.
- No entanto, declarações recentes de integrantes da cúpula do governo reforçaram a leitura de que a proposta de cortes estruturais foi derrotada nas urnas, associando-a explicitamente à campanha da oposição. Essa sinalização não foi bem recebida pelo mercado e contribuiu para a continuidade do movimento de aversão ao risco. Nesse contexto, o caminho mais provável parece ser o de aumento de arrecadação em detrimento de cortes relevantes de despesa. Caso essa preferência se confirme, o cenário-base ganha ainda mais peso, e a assimetria positiva fica mais condicionada à capacidade de o governo entregar um ajuste via receita que seja crível e suficiente para estabilizar a trajetória da dívida.

Gráfico do dólar comercial
USD/BRL





COMMODITIES

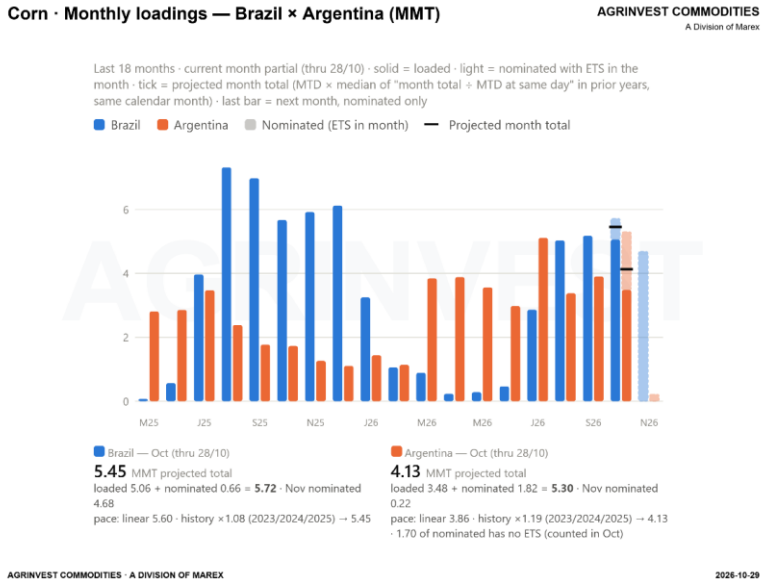
O tour dessa semana traz atualizações sobre o mercado da soja, milho e combustíveis.

- ✓ **Milho:** Os embarques de milho no Brz ganharam ritmo
- ✓ **Argentina:** A temporada nova indica mais um ano de safra cheia
- ✓ **Sucroenergético:** Acompanhamento quinzenal da safra
- ✓ **Paridade:** Etanol continua competitivo nos estados produtores

Milho

Os embarques de milho no Brz ganharam ritmo

- Os embarques de milho no Brasil ganharam ritmo a partir da última quinzena de outubro, aumentando o potencial dos embarques no mês. A performance de Paguá vinha sendo uma barreira. O waiting time saiu de 7-8 dias em julho para mais de 30 dias – navios de soja, milho e farelo na mesma situação. O excesso de chuva é o problema.
- Do dia 15 a 21 de outubro a média diária dos embarques em todos os portos estava em 189k/d. Entre os dias 22 e 28 passou para 239 k/d. Há 630 k no lineup para esse mês. Se a média for mantida, o total embarcado vai chegar perto de 5,6 Mi t, bem próximo do ano passado (5.67 Mi t).
- O lineup para novembro vai começar parrudo. O embarque novembro foi bem ativo, com mais de 25 barcos reportados nas últimos 2-3 semanas – fora os barcos inhouse. Para performar pelo menos 38-39 Mi t Fev-Jan o programa ainda vai precisar de um grande volume em dezembro e janeiro. As barreiras são logística e concorrência.



COMPETITIVENESS MATRIX — CORN REPLACEMENT CFR ÁSIA (US$/t flat = basis + CBOT ref)

Ref. date *Rows = shipment month | Columns = route (origin>destination) | destinations: S.Ch*

Shipment	BR Santos > Korea (69k)	BR Santos > Malaysia (68k)	AR upriver > N.China (66k, SB proxy)	US PNW > N.China (63k, SB proxy)
Nov/26	266,2	**259,3**	268,0	-
Dec/26	269,1	**262,2**	-	-
Jan/27	273,3	**267,3**	-	270,5
Feb/27	-	-	-	**271,4**
Mar/27	-	-	-	**273,4**
Apr/27	-	-	-	**276,3**
May/27	-	-	-	-
Jun/27	-	-	-	-

Barreiras

- O custo de originação do milho no Brasil caiu nessa semana. No MS e PR caiu 15-20 c/b, em Goiás está de lado e no MT caiu 30-40 c/b. A conta do exportador está mais próxima do breakeven, principalmente no MT. Se colocar na conta terminal próprio, negociações melhores com a ferrovia para novembro e dezembro, crédito de PIS/COFINS e o carrego mais gordo que o normal no Fob, então existe alguma margem.
- Tenho escutado que as ferrovias ainda têm espaço para a 2ª quinzena de dezembro e 1ª de janeiro. Redução das tarifas para incentivar os exportadores é provável. O milho naturalmente deve ser o principal produto a ser movimentado nos corredores nessa janela, por isso a necessidade de incentivos.

✓ Logística: Se os exportadores conseguirem fazer volumes nesses níveis de replacement, então o Brasil vai continuar sendo competitivo na Ásia para embarque dezembro. O janeiro vai depender da logística e da escolha dos exportadores – alongar os embarques de milho ou antecipar a soja. Vai depender da margem de trade e do risco. Vender o inverso da soja CFR China parece uma boa – oferta Janeiro a +233f e Fev +150h (inverso de 75 c/b). Nos últimos anos vender o inverso foi uma dor de cabeça. Atraso de colheita e rally do frete interno comeram todo o inverso. Esse ano as tradings parecem mais cautelosas. Poucas ofertas no Jan e Jan-Fev e apenas 4 barcos reportados até agora. Ainda tem tempo, mas o EL pode ser um limitante devido ao histórico de muita chuva em janeiro – em 2023-24 35 barcos Jan e 26 em 2025-26.

…continua

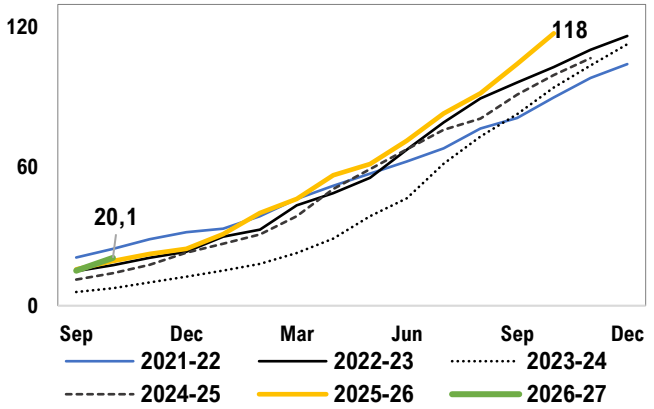
…continua

- Vender milho 1ª quinzena de janeiro pode ser uma boa. Sazonalmente é o frete mais barato do ano. Para substituir a soja, a margem teria que ser melhor. Esse ano parece diferente dos últimos dois: As usinas estão mais alongadas, reduzindo a disputa. No MT e MS estão fechando o abril e em Goiás estão fechando o fevereiro.
- Outra barreira a um programa de milho mais estendido é a manutenção dos terminais no Norte. O RS esse ano pode aumentar a oferta no janeiro e fevereiro. O aumento de área de milho verão vai ajudar.

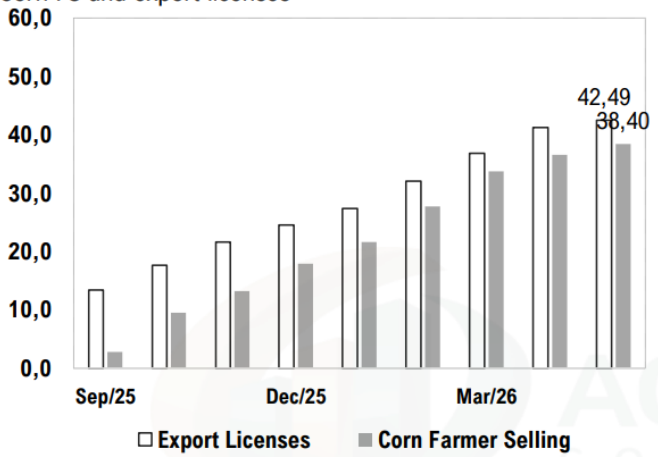
✓ Concorrência: Na semana passada o PNW estava calculando melhor que o Brasil por uma pequena diferença de $1-2/t. O PNW vendeu Vietnam e Coreia depois de um longo período sem vender – pelo menos desde agosto a América do Sul vem sendo mais competitiva que o milho americano para a Ásia.

- Calculando hoje, o Brasil vende Coreia a $269/t CFR para embarque dezembro e $262/t CFR Malásia. O PNW vende janeiro $1/t acima, mas isso sem considerar possíveis descontos das ferrovias. Hoje a Nofi abriu um tender para dois barcos, 1 com ETA 25/Fev e outro ETA 5/Mar (datas de chegada). As ofertas mais baratas foram a $267/t CFR e $269/t – difícil dizer quem levou, Santos ou PNW.
- O programa de milho do Brasil começou muito lento, mas está ganhando força. De janeiro a setembro foram 19,2 Mi t contra 24 Mi t (−19%), e em julho–setembro 13,1 Mi t contra 18,3 Mi t (−28%) – agosto 5,03 contra 7,32 e setembro 5,18 contra 6,98. Outubro tem 5,06 Mi t carregados até 28/10, contra 5,67 Mi t no mês cheio de 2025, mais 0,63 Mi t nomeados com ETS em outubro. Novembro já tem 4.7 Mi t nomeados.
- A Argentina ficou cara – boa notícia para o Brasil. De janeiro a setembro embarcou 29,2 Mi t contra 24,9 Mi t (+18%). Em jul–set 12,4 Mi t contra 7,6 Mi t (+62%). Outubro já tem 3,5 Mi t carregados até 28/10, contra 1,73 Mi t no mês inteiro de 2025, e 2,03 Mi t nomeados, dos quais 1,79 Mi t sem ETS definido. Em setembro o Vietnã levou 1,08 Mi t, Peru 0,43, Malásia 0,33 e Coreia 0,23.
- Somando Brasil e Argentina, jul–set fechou com 25,5 Mi t contra 25,9 Mi t (−2%); a Argentina cobriu quase tudo que o Brasil perdeu. Em outubro a América do Sul deve carregar 9.5 Mi t contra 7,4 Mi t no mês cheio do ano passado. Para novembro os embarques podem chegar perto de 10 Mi t Arg+Brz, +2.8 Mi t a/a. Japão, Coreia e Vietnam saíram do milho americano na mesma janela, favorecendo a América do Sul.

Corn Farmer Selling (Mi t)
Argentina and Brazil (Brazil only safrinha)



Arg Corn export program 25/26
Corn FS and export licenses



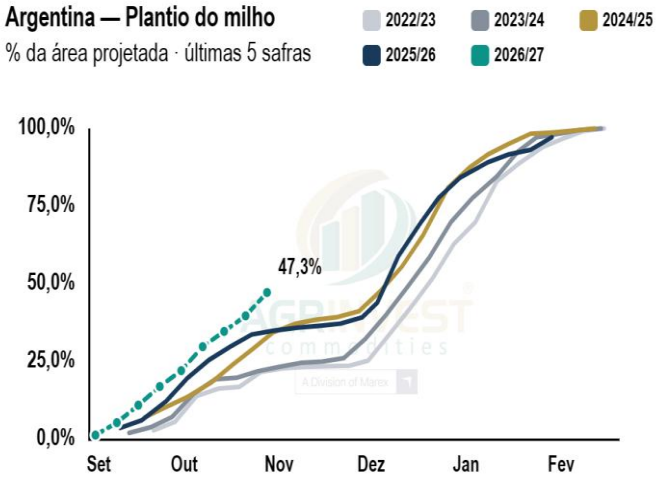
Argentina

A temporada nova indica mais um ano de safra cheia

- A Argentina entra em novembro com o milho 26/27 mais adiantado no campo e na comercialização, enquanto a soja começa o plantio com menor cobertura de vendas do que a temporada passada. O PAS de 29/10 trouxe o milho a 47,3% da área semeada, contra cerca de 35,0% no mesmo período do ano passado; a soja em estágio inicial está em 2,3% e o trigo chegou a 6,7% colhido. O ponto principal não é apenas o tamanho da próxima safra, mas o ritmo em que produção e venda passam a se converter em disponibilidade comercial.
- A produção projetada para 26/27 segue em 53,6 Mi t de soja, 66,0 Mi t de milho e 23,4 Mi t de trigo. Na comparação com 25/26, a estimativa é de crescimento de 3,5 Mi t na soja e 2,0 Mi t no milho, contra 4,4 Mi t a menos no trigo. Caso se de fato confirme essas projeções a Argentina caminhará para o segundo ano consecutivo de safra cheia. O que pesa pode pesar nos prêmios brasileiros, principalmente com redução gradativa das retenciones a partir do ano que vem.

Argentina — Plantio do milho

% da área projetada · últimas 5 safras



Argentina — Produção de milho

Em Mi t · últimas 10 safras



O plantio do milho avança

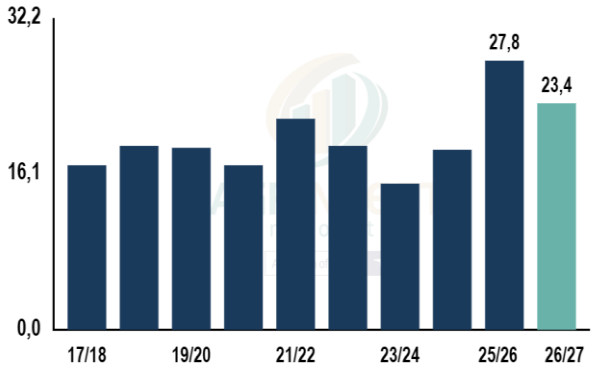
- O milho 26/27 alcançou 47,3% dos 8,4 Mha projetados, avanço de 7,5 p.p. na semana e de 12,3 p.p. sobre o mesmo período do ano passado. A curva histórica do PAS mostra uma implantação mais adiantada do que nas campanhas recentes, em boa parte pela maior participação dos plantios precoces. Para a comercialização, isso amplia a importância de acompanhar o calendário de entrada do milho cedo em 2027, mas não significa, por si só, maior oferta exportável no primeiro semestre.
- Para o sul da AMS o EL nino de fato mostrando sua força. Grandes precipitações, baixas temperaturas e falta de luminosidade, como no Paraná a Argentina está sofrendo com situações semelhantes. O ritmo de semeadura melhorou nos últimos dias, mas para manter o ritmo precisa da ajuda climática. A safra 25/26, por sua vez, foi encerrada em 64,0 Mi t, rendimento médio de 77,4 qq/ha, enquanto a Bolsa de Cereales trabalha com 66,0 Mi t para o novo ciclo. O EL nino forte costuma trazer redução de produtividade para a Argentina no milho, veremos se esse de fato vai impactar tanto quanto foi o histórico.
- Na comercialização, o milho 25/26 chegou a 42,489 Mi t, equivalentes a 68,5% da safra, contra 52,4% em relação a safra passada e 60,2% na média de três anos. A safra nova 26/27 soma 4,603 Mi t, ou 7,4%, também acima da temporada anterior (2,5%) e da média (2,1%). O produtor argentino está acelerando nas vendas do milho.

O FS da soja está abaixo do ano passado mas dentro da média

- O plantio da soja 26/27 começou com 2,3% dos 17,0 Mha projetados, aproximadamente 391 mil ha, avanço de 1,3 p.p. em relação ao mesmo ponto de LY. A umidade é favorável em boa parte da área, mas temperaturas baixas do solo em Córdoba e Buenos Aires e excesso de água em Entre Ríos seguram a entrada das máquinas em algumas regiões.
- O Farmer Selling traz uma leitura diferente da do milho. A soja 25/26 acumula 31,306 Mi t, ou 65,2% da produção, abaixo dos 80,7% observados no ano passado quando o produtor teve o beneficio das férias das retenciones e impulsionou as vendas, mas está próxima da média de três anos, de 66,1%. Para a 26/27, o volume negociado é de 1,407 Mi t (2,9%), frente a 6,1% em LY e 2,8% na média.
- O ponto a acompanhar é a relação entre flat price, necessidade de caixa e cobertura da indústria. Uma parcela menor de produção comercializada que em relação ao ano passado deixa mais volume potencial para originação ao longo do ciclo.

...continua

Argentina — Produção de trigo
Em Mi t



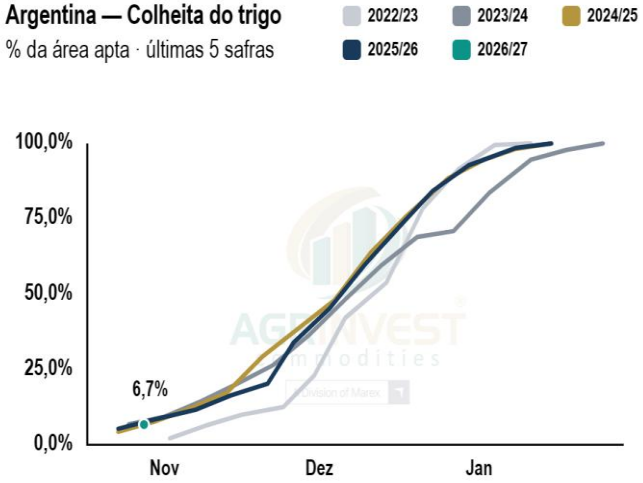
Trigo

- O trigo 26/27 chegou a 6,7% colhido, com avanço semanal de 5,4 p.p. e atraso de 1,7 p.p. frente a LY. Os rendimentos médios iniciais foram de 16,2 qq/ha no NOA e 24,4 qq/ha no NEA, mais de 75% acima das médias recentes dessas duas regiões. A leitura é positiva localmente, mas ainda concentrada no extremo norte e insuficiente para revisar o rendimento nacional.
- No restante da área, 59% do trigo ainda em pé não havia chegado ao enchimento de grãos no último PAS. A combinação de baixa radiação, excesso de umidade em alguns pontos, geadas e pressão de doenças permanece importante para produtividade e qualidade. A projeção da Bolsa é de 23,4 Mi t, 4,4 Mi t abaixo do recorde de 27,8 Mi t da safra passada. O contraste entre rendimento inicial e potencial final ainda exige cautela.

O que muda para a formação da oferta

- A Argentina caminha para mais uma temporada de forte participação no mercado internacional de grãos. O milho é o principal destaque neste momento, com o plantio adiantado em relação ao ano passado e maior antecipação das vendas para a safra 26/27. A Bolsa de Rosario estima que as exportações de milho entre março e outubro possam alcançar 34,2 Mi t, superando o recorde anterior de 32,5 Mi t. Para o próximo ciclo, o avanço do plantio e o ritmo comercial reforçam a perspectiva de boa disponibilidade de oferta, embora a produtividade ainda precise se confirmar. Na soja, o Farmer Selling segue abaixo de LY, mas próximo da média histórica, indicando que o menor volume comercializado não representa necessariamente uma retenção fora do padrão.
- O ponto de atenção para os próximos meses será a competitividade entre as origens sul-americanas. A recente desvalorização do real melhora a paridade de exportação brasileira e tende a aumentar a concorrência com a Argentina, principalmente nas janelas em que os programas de embarque das duas origens se sobrepõem. Para a soja, a competitividade da indústria argentina também dependerá das margens de crush e do comportamento dos derivados, em um cenário de maior oferta internacional de farelo. Já no milho, a antecipação do plantio pode favorecer a entrada de oferta mais cedo em 2027, aumentando a disputa pelos destinos de exportação.

Argentina — Colheita do trigo
% da área apta · últimas 5 safras



Sucroenergético

Acompanhamento quinzenal da safra

Moagem de cana – Safra 26/27

- A moagem da 1ª quinzena de outubro confirmou a desaceleração do ritmo de colheita. O Brasil moeu 32,0 Mt, queda de 17,8% em relação à mesma quinzena de 25/26 (39,0 Mt). No Centro-Sul, a moagem foi de 27,3 Mt, recuo de 21,3% na comparação anual.
- No acumulado da safra até 15 de outubro, a moagem brasileira soma 528,1 Mt, queda de 2,8% em relação às 543,1 Mt registradas no mesmo período do ciclo anterior. O ritmo de retração vem se intensificando nas últimas quinzenas, passando de -1,6% na segunda quinzena de setembro para -2,8% na atualização mais recente.
- O cenário climático representa um desafio adicional para o avanço da colheita. O excesso de chuvas dificulta as operações no campo e deve deixar um volume significativo de cana para ser processado na próxima safra. Com isso, nossa expectativa é que a moagem do Centro-Sul não ultrapasse 630 Mt em 26/27.

Açúcar e etanol

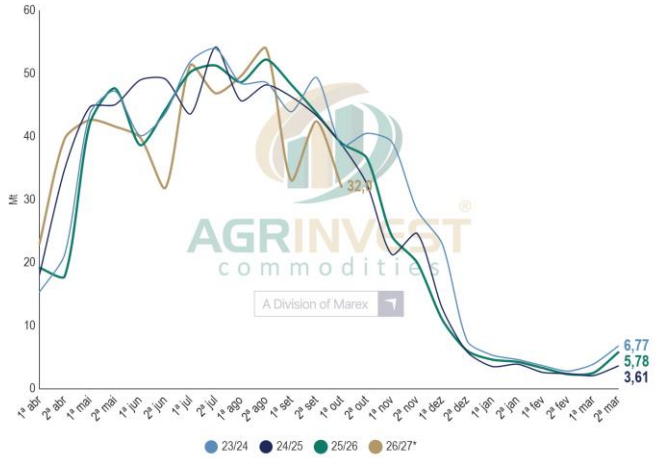
- A produção acumulada de açúcar está em 31,6 Mt, queda de 14,1% em relação à safra passada. O mix de produção segue favorecendo o etanol: no Centro-Sul, a participação acumulada do biocombustível chegou a 52,84%, contra 47,63% em 25/26, avanço de 5,2 pontos percentuais.
- A produção total de etanol, por sua vez, soma 28,1 bilhões de litros, crescimento de 6,0% na comparação anual. O hidratado acumula 17,9 bilhões de litros (+6,7%), enquanto o anidro apresenta alta de 4,7%.
- O ATR acumulado no Centro-Sul está em 134,51 kg/t, queda de 3,0% em relação à safra passada. Na primeira quinzena de outubro, o indicador foi de 143,34 kg/t, 10,9% abaixo do registrado no mesmo período de 25/26, reforçando a piora na qualidade da matéria-prima neste trecho final da safra.

Perspectivas – Oferta de etanol em 27/28

- O volume de cana que permanecerá no campo em função das dificuldades climáticas deve ter consequências importantes para o início da próxima safra. Além do menor volume de moagem esperado para 26/27, a necessidade de processar a cana remanescente tende a favorecer um mix mais alcooleiro na abertura de 27/28, limitando a disponibilidade de açúcar nesse período.
- O mercado já começa a precificar esse cenário. Na curva futura do etanol hidratado na B3, a sazonalidade está extremamente acentuada, com uma diferença de aproximadamente R$ 535/m³ entre os contratos de março e abril. O movimento evidencia a expectativa de uma transição bastante apertada entre o final da entressafra e o início da nova temporada.

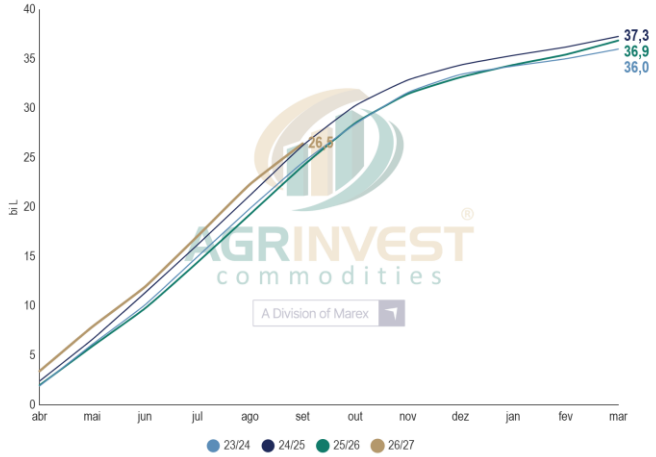
Moagem no período

Mt por quinzena ou por mês. Total Brasil, quinzenal.



Acumulado por ano

bi L, etanol total mês a mês



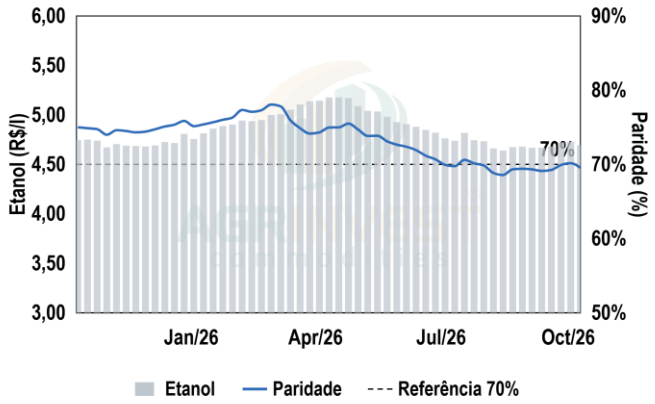
Paridade

Etanol continua competitivo nos estados produtores

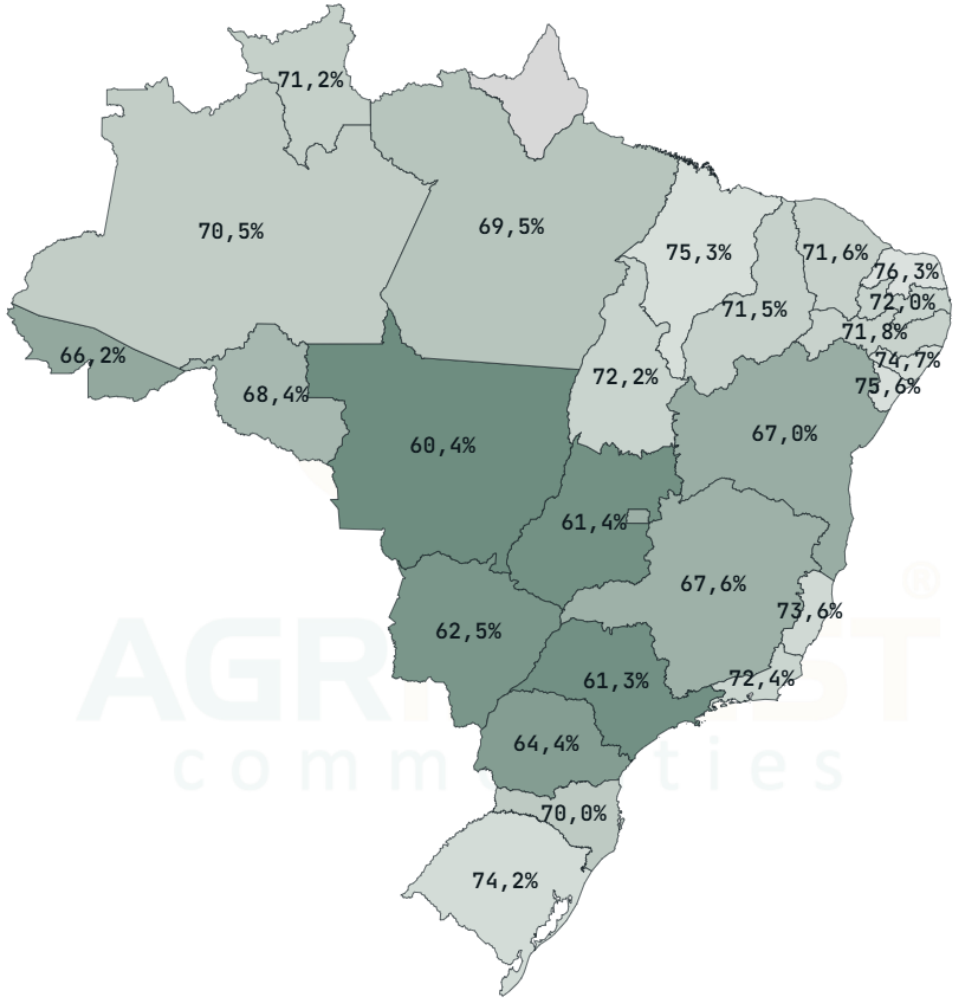
Paridade favorável sustenta ganho do etanol no Ciclo Otto

- Com uma demanda mais aquecida por parte das distribuidoras e a oferta das usinas limitada pelo alto volume de chuvas, o mercado físico de etanol hidratado ganhou sustentação. A dificuldade de avançar com as operações e retirar os volumes negociados melhorou o poder de negociação das usinas, contribuindo para a recuperação dos preços no mercado paulista.
- O hidratado continua competitivo na maior parte do país, com paridade de 60,4% no MT, 61,3% em SP, 62,5% no MS, 64,4% no PR e 61,4% em GO. Na bomba, o preço médio do hidratado segue estável.

Brasil: Preço do etanol e paridade com a gasolina
Fonte: ANP · semanal



Paridade etanol/gasolina
Brasil





CLIMA

O tour traz atualizações sobre o clima no Brasil

- ✓ **Clima:** Atualizações Climáticas

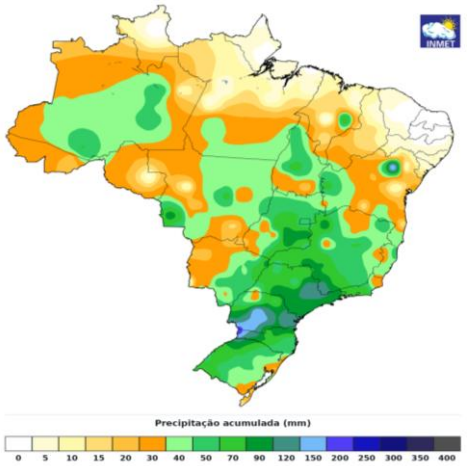
Atualizações Climáticas

Clima para as lavouras

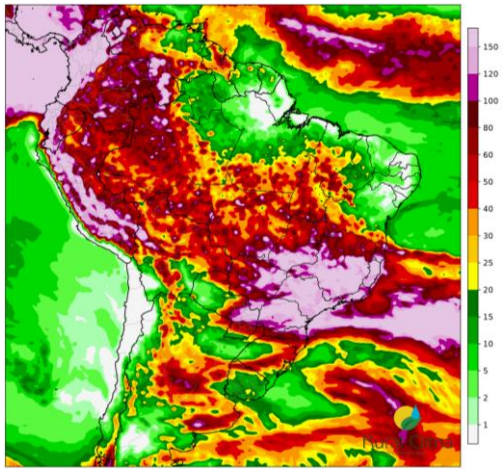
Plantio acelera no MT, mas chuvas seguem irregulares

- A última semana de outubro manteve chuvas sobre boa parte das áreas produtoras do Brasil, principalmente entre Centro-Oeste, Sudeste e parte da Região Sul. Os acumulados dos últimos dias ajudaram na reposição da umidade do solo em Mato Grosso, Goiás, Mato Grosso do Sul, São Paulo, Minas Gerais e Paraná. Em contrapartida, parte do Matopiba e do norte do país continuou recebendo volumes mais baixos e irregulares.
- Para a virada de outubro para novembro, os mapas mostram uma nova organização das instabilidades sobre o centro-sul do Brasil. Entre domingo (1º) e segunda-feira (2), as chuvas voltam a ganhar força sobre Mato Grosso do Sul, Paraná, São Paulo e Minas Gerais. Na sequência, entre terça (3) e quarta-feira (4), uma nova frente fria deve reforçar os acumulados sobre a Região Sul, incluindo Paraguai, Uruguai e norte da Argentina.
- O ponto de atenção fica principalmente para o oeste do Paraná, Santa Catarina, sul de Mato Grosso do Sul e Paraguai, onde os modelos indicam volumes mais elevados e risco de temporais, ventos fortes e granizo. Essas condições podem provocar novas paralisações no plantio da soja e em outras atividades de campo, principalmente nas áreas onde a umidade do solo já está elevada.
- Olhando para os próximos 15 dias, os modelos continuam mostrando chuvas sobre boa parte do Centro-Oeste e Sudeste, mas com diferenças importantes na distribuição. Mato Grosso, Goiás e Minas Gerais seguem recebendo precipitações, enquanto o Matopiba e parte do Pará ainda apresentam volumes mais baixos. Os mapas começam a indicar alguma melhora para essas regiões a partir da segunda semana de novembro, mas sem uma distribuição uniforme.

Precipitação total – últimos 10 dias
IMET – Em mm



Precipitação total – próximos 15 dias
Modelo americano – Em mm



Novembro: chuvas irregulares e temperaturas elevadas

- Olhando para o mês cheio de novembro, as projeções continuam mostrando um cenário dividido no Brasil. Os mapas de anomalia mantêm atenção para chuvas abaixo da média em parte do Centro-Oeste e Matopiba, enquanto áreas do Centro-Sul apresentam condições para acumulados mais elevados.
- O ponto importante é que novembro não aparece necessariamente como um mês sem chuvas para Mato Grosso e Goiás. Os mapas mostram precipitações sobre boa parte dessas regiões, mas também indicam períodos de tempo mais aberto entre uma sequência de chuvas e outra. Com isso, aumenta a atenção para a possibilidade de veranicos, principalmente nas regiões onde as temperaturas continuam elevadas.
- E o calor será outro fator importante. As projeções de temperatura mostram máximas próximas ou acima dos 40°C em várias áreas da faixa central e norte do Brasil, principalmente durante a primeira metade de novembro. Os mapas de anomalia também mantêm temperaturas acima da média sobre boa parte do Centro-Oeste e Matopiba.
- Essa combinação entre calor e irregularidade das chuvas merece atenção. Mesmo com acumulados importantes ao longo do mês, alguns dias consecutivos de temperaturas elevadas e ausência de precipitações podem acelerar a perda de umidade do solo. Portanto, mais importante do que o volume total de chuva será a regularidade das precipitações, principalmente nas áreas onde a soja já está mais adiantada.

...continua

O calendário de plantio aumenta a importância do clima

- O plantio da soja brasileira avançou muito bem durante outubro, em um ritmo mais favorável do que se imaginava no início da temporada. Mato Grosso chegou a 75,81% da área plantada em 23 de outubro, com o Médio-Norte praticamente concluído. Goiás também apresentou bom avanço, assim como parte de Mato Grosso do Sul.
- Com esse calendário, novembro passa a ganhar importância para o potencial produtivo da safra 2026/2027. Considerando ciclos mais curtos, próximos de 95 dias no oeste de Mato Grosso, e de aproximadamente 105 dias em outras regiões, parte das lavouras mais adiantadas começará a avançar para o florescimento e formação de vagens durante o mês.
- É justamente nessa fase que a soja começa a apresentar maior sensibilidade às condições climáticas. Entre o florescimento, formação de vagens e enchimento de grãos, principalmente nos estágios R2 a R6, a disponibilidade de água passa a ter influência direta sobre a retenção de flores, número de vagens e peso dos grãos. Em condições de elevada demanda atmosférica, a necessidade hídrica da cultura pode superar 7 a 8 mm por dia.

No Sul, o risco continua sendo o excesso de umidade

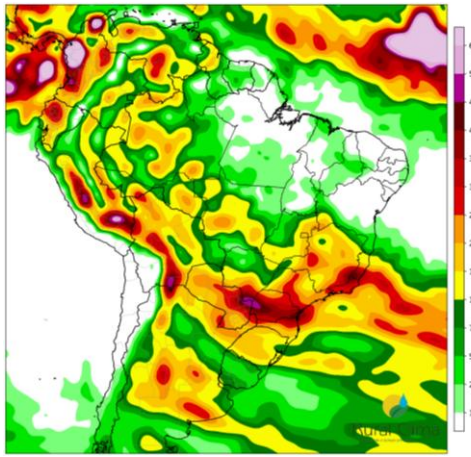
- Enquanto parte do Centro-Oeste precisa acompanhar a regularidade das chuvas, no Sul o cenário é diferente. O excesso de precipitações das últimas semanas já trouxe dificuldades para o plantio e desenvolvimento inicial da soja, principalmente no Paraná.
- O Deral reportou 62% da área de soja plantada no estado e reduziu para 88% a proporção das lavouras em boas condições. Há registros localizados de falhas de estande, problemas radiculares e necessidade de replantio. As novas chuvas previstas para o início de novembro podem ampliar essas dificuldades, principalmente nas áreas onde o solo ainda apresenta umidade elevada.

...continua

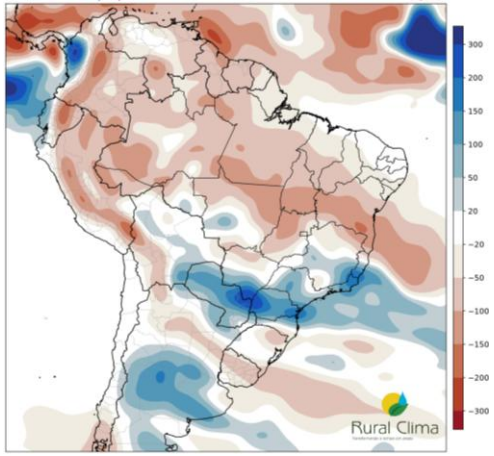
- O problema não está somente no volume de chuva. A menor luminosidade e o encharcamento do solo também podem limitar o desenvolvimento das plantas. Solos saturados apresentam menor disponibilidade de oxigênio, prejudicando a atividade das raízes, a absorção de nutrientes e a fixação biológica de nitrogênio. Com isso, o excesso de água também pode reduzir a fotossíntese e comprometer o desenvolvimento da soja, ainda que por mecanismos diferentes daqueles observados em condições de déficit hídrico.
- Os mapas para a segunda semana de novembro mostram uma possível redução das chuvas sobre parte da Região Sul, principalmente no Rio Grande do Sul, enquanto os maiores acumulados continuam mais concentrados sobre o Sudeste e a faixa central. Mais adiante, as projeções voltam a indicar chuvas sobre áreas do Centro-Sul, mas ainda existem diferenças na intensidade e na distribuição entre os modelos.
- De forma geral, novembro será importante para definir as condições de desenvolvimento da soja brasileira. O calendário de plantio avançado foi favorável e abriu uma perspectiva positiva para a safra, mas o potencial produtivo ainda dependerá do comportamento das chuvas nas próximas semanas. No Centro-Oeste, o foco fica para a combinação entre temperaturas elevadas e possíveis veranicos durante o avanço das lavouras para os estágios reprodutivos. No Sul, a atenção continua sobre o excesso de umidade, a baixa luminosidade e os riscos de novas paralisações nas atividades de campo. O mercado deverá acompanhar não apenas os volumes previstos, mas principalmente a distribuição das chuvas e as condições das lavouras ao longo de novembro.

Mapas para o mês de novembro - Modelo americano

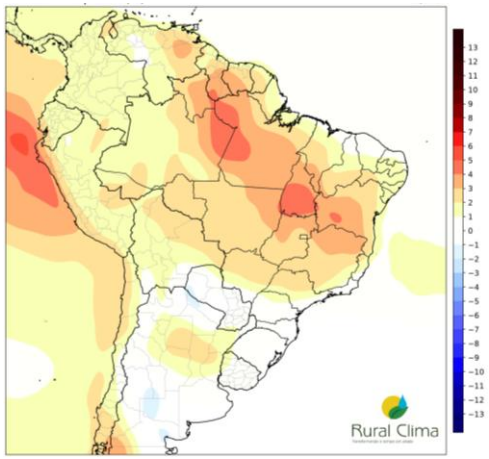
Precipitação total - Em mm



Anomalia de chuvas – Em mm



Anomalia de temperatura – Em °C

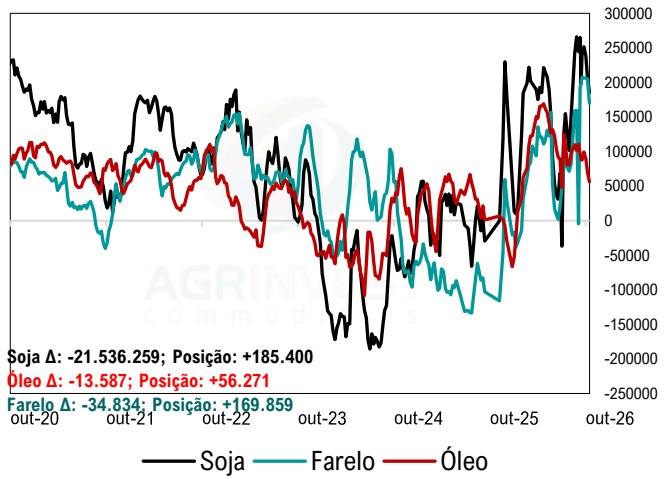


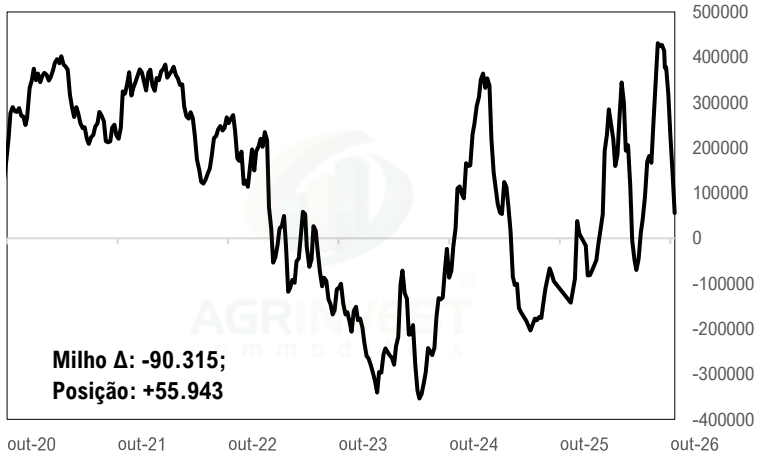
Posição dos Fundos (Futuros + Opções)

Levantamento entre os dias 23 de outubro até 30 de outubro

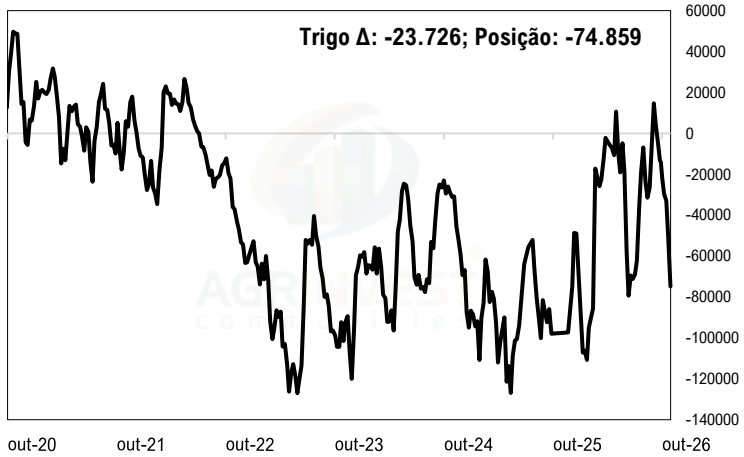
Fundos vendem o complexo soja. Fundos **venderam 21.536 contratos de soja**. A posição agora é comprada em 185.400. No **óleo** os fundos **venderam 13.587 contratos**, net positivo em **56.271 contratos**. No **farelo** os fundos **venderam 34.834 contratos**, assumindo um net positivo em **169.859 contratos**. No **milho** os fundos **venderam 90.315 contratos** na semana, levando a posição líquida comprada para **55.943 contratos**. No **trigo** os fundos **venderam 23.726 contratos**, posição vendida em **74.859 contratos**.
A posição do CIT no **milho** está em **+189.729 (-38.386)**, na soja em **+190.228 (-27.696)**, no óleo em **+67.335 (-13.311)**, trigo CBOT **-74.859 (-23.726)** e trigo KCBT **-1.865 (-8.260)**

1. Posição Net dos fundos no complexo da soja



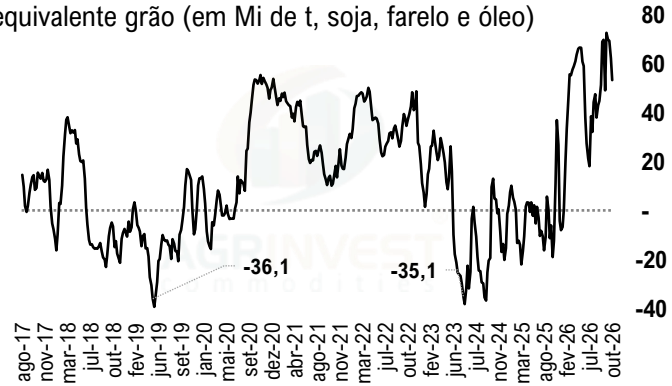


3. Posição Net dos fundos no trigo



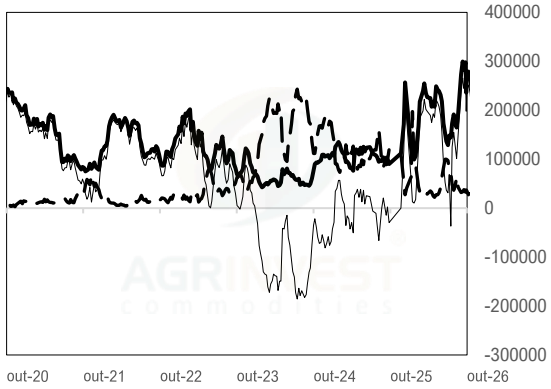
Posição dos fundos no complexo da soja

Posição dos fundos no complexo da soja em equivalente grão (em Mi de t, soja, farelo e óleo)

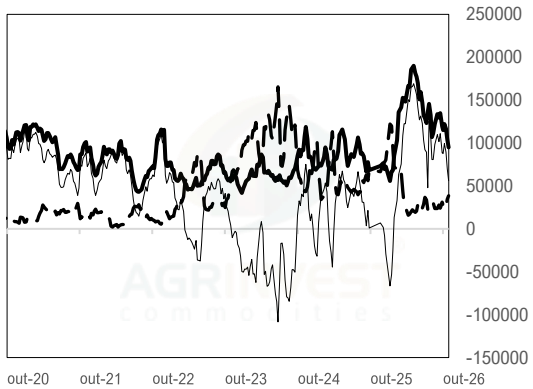


...continua

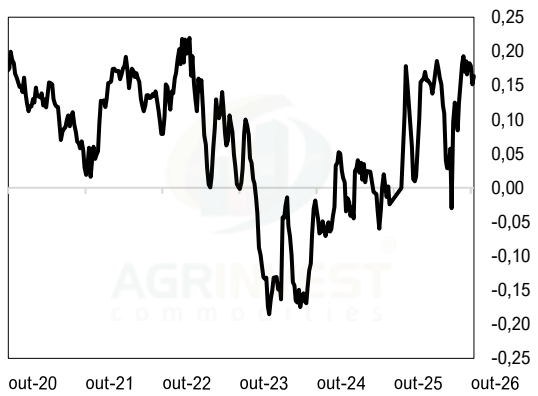
Posição dos fundos na soja
Posição NET (linha fina), Long (linha pontilhada) e Short (linha negritada)



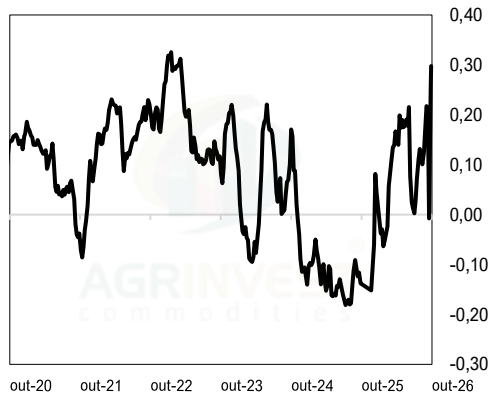
Posição dos fundos no óleo de soja
Posição NET (linha fina), Long (linha pontilhada) e Short (linha negritada)



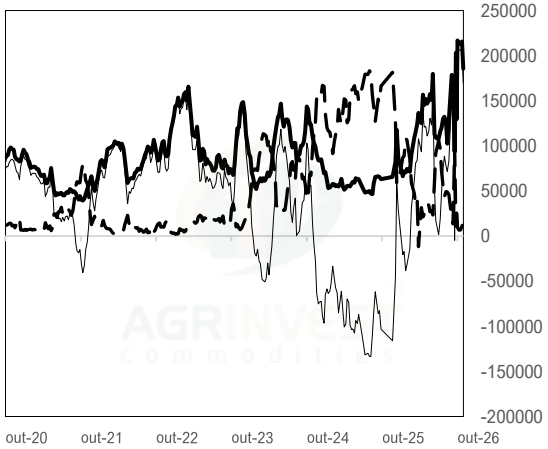
Posição dos fundos na soja
Relação entre a Posição NET e o total de contratos em aberto



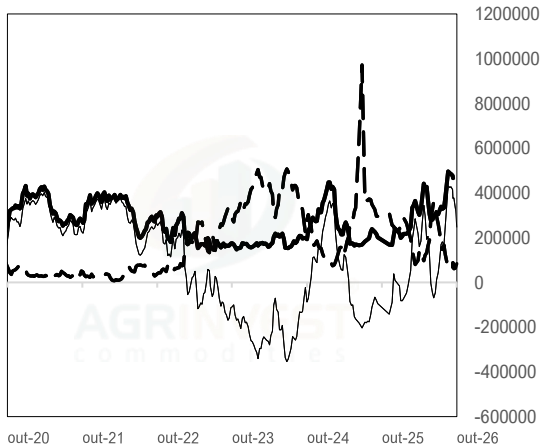
Posição dos fundos no farelo de soja
Relação entre a Posição NET e o total de contratos em aberto



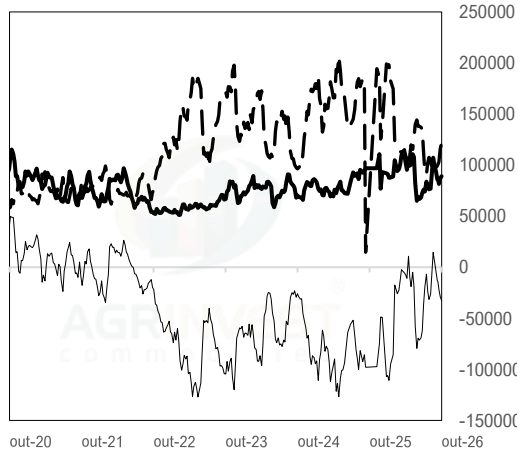
Posição dos fundos no farelo de soja
Posição NET (linha fina), Long (linha pontilhada) e Short (linha negritada)



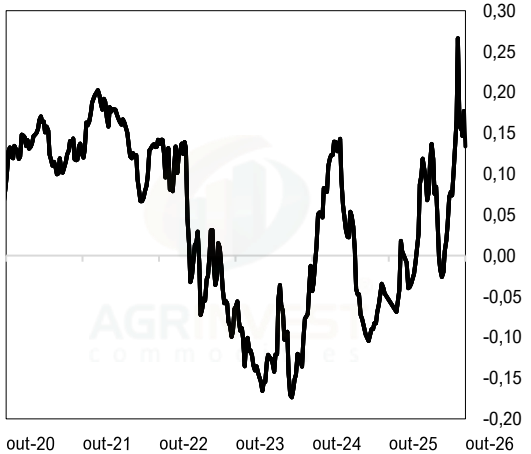
Posição dos fundos no milho
Posição NET (linha fina), Long (linha pontilhada) e Short (linha negritada)



Posição dos fundos no trigo
Posição NET (linha fina), Long (linha pontilhada) e Short (linha negritada)



Posição dos fundos no milho
Relação entre a Posição NET e o total de contratos em aberto



Agenda da Semana

Segunda-feira 02/novembro

Brasil:
Feriado nacional — Finados. B3 e mercado bancário fechados.

EUA:
12h00: ISM industrial — outubro
17h00: Fats & Oils — esmagamento de soja e estoques de óleo (USDA)
17h00: Grain Crushings — processamento de milho e outros grãos (USDA)
18h00: Crop Progress — condições das lavouras e avanço da colheita (USDA)

Terça-feira 03/novembro

Brasil:
08h25: Boletim Focus — Banco Central

EUA:
12h00: JOLTS — vagas de emprego (setembro)
12h00: Encomendas à indústria — setembro
17h30: Estoques semanais de petróleo — API

Quarta-feira 04/novembro

Brasil:
14h30: Fluxo cambial estrangeiro — Banco Central
18h30: Decisão da Selic — Copom

EUA:
10h15: ADP — emprego privado (outubro)
10h30: Balança comercial — setembro
12h00: ISM de serviços — outubro
12h30: Estoques semanais de petróleo — EIA

Quinta-feira 05/novembro

Brasil:
09h00: Produção industrial — setembro (IBGE)

EUA:
10h30: Vendas semanais de exportação — USDA
10h30: Pedidos semanais de seguro-desemprego
10h30: Produtividade não agrícola — 3º trimestre, preliminar
10h30: Custos unitários do trabalho — 3º trimestre, preliminar
12h30: Estoques semanais de gás natural — EIA
17h00: Dairy Products — USDA

Sexta-feira 06/novembro

Brasil:
15h00–15h30: Balança comercial — outubro (MDIC)

EUA:
10h30: Payroll — outubro
10h30: Taxa de desemprego — outubro
10h30: Salário médio por hora — outubro
10h30: Taxa de participação na força de trabalho — outubro
12h00: Confiança do consumidor de Michigan — novembro, preliminar
12h00: Expectativas de inflação de Michigan — preliminar
17h30: Posições especulativas — CFTC (real, soja, milho, trigo e derivados)

Analistas Agrinvest



EDUARDO VANIN
Complexo da Soja
(41) 3094.0221
eduardo@agrinvest.agr.br



MARCOS ARAUJO
Mercado de Milho
(41) 3094.0228
marcos@agrinvest.agr.br



CEZAR BRUM
Complexo da Soja
(41) 3094.0364
cezar@agrinvest.agr.br



THIAGO DAVINO
Macro e Câmbio
(41) 3094.0220
thiago.davino@agrinvest.agr.br



GIULIA ZENIDIN
Mercado de Milho e Trigo
(41) 3094.0357
giulia.zenidin@agrinvest.agr.br



JEFERSON SOUZA
Mercado de Fertilizantes
(41) 3094.0229
jefersonsouza@agrinvest.agr.br



CAMILA ZOLETTI
Mercado de Defensivos
(41) 3094.0229
camila@agrinvest.agr.br



JOÃO CORDEIRO
Macro e Commodities
(91) 98322.1471
joao.cordeiro@agrinvest.agr.br



PEDRO PERUCHI
Mercado de Etanol e Açúcar
(19) 99917.7666
pedro.peruchi@agrinvest.agr.br

Disclaimer:
O informativo "Tour da Semana" possui conteúdo elaborado pela Agrinvest para uso exclusivo de seus clientes, nos termos do contrato de prestação de serviços firmado entre as partes. Por conta disso, a Agrinvest mantém todos os seus direitos reservados, sendo proibida a circulação, a publicização, a reprodução ou qualquer divulgação do conteúdo a terceiros, total ou parcial, sem a prévia autorização da Agrinvest, sob pena de se caracterizar a utilização indevida e/ou plágio da obra, acarretando a rescisão contratual entre as partes, devendo o infrator responder cível e criminalmente pela violação de direitos autorais, nos termos dos artigos 101, 102 e seguintes da Lei nº 9.610/1998.