

2 4 . n o v . 2 0 2 5

LVNT



agro

BY:LVNTCORP

CF
Soja

Mercado Físico



Analista
Eduardo Rahal
CNPI-T 8204

Mercado Físico

Soja

Visão Geral

A semana foi marcada por um mercado tentando encontrar direção, mas sem força para isso. **Chicago ensaiou algumas altas curtas**, recuou na sequência e terminou a semana praticamente do mesmo jeito que começou: oscilando dentro de uma banda estreita, sem tendência. **A sensação que ficou é que falta convicção**. Mesmo com o USDA cortando produção e com esmagamento forte nos EUA, o mercado não abraçou uma narrativa de alta.

Aqui no Brasil, porém, o movimento foi completamente diferente. Os portos tiveram valorização, o interior ficou estável e o produtor voltou a ser o centro da discussão. **Não há oferta no mercado disponível**, e isso explica a firmeza nos preços com muito mais clareza do que qualquer coisa que tenha acontecido em Chicago.

O produtor segue focado no plantio, no caixa, **na espera por prêmios melhores** e na leitura do clima. E quando o produtor não vende, o mercado fica sem liquidez. Isso por si só mantém o físico firme. A combinação do que vimos nos gráficos — portos subindo, interior andando de lado — mostra exatamente esse comportamento.

A safra nova (2025/26) também ganhou um pouco de fôlego nos portos, com março/26 subindo um real. É pouco, mas diz algo importante: o mercado começa a enxergar uma melhora gradual nos prêmios para o segundo trimestre, especialmente entre maio e julho, como aparece nas curvas que você mandou.

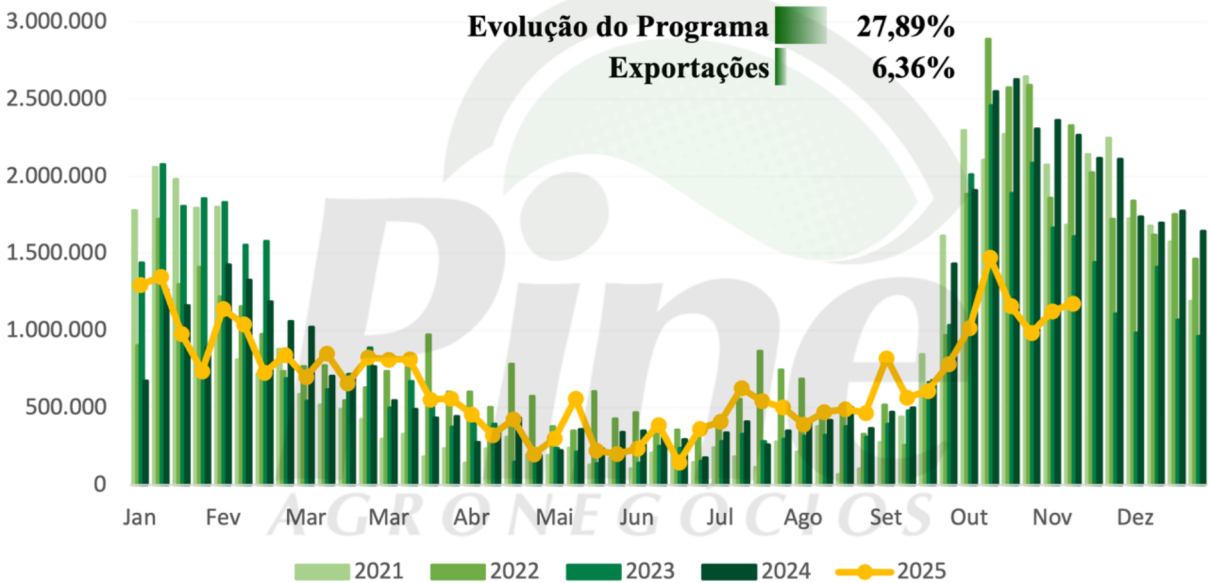
No geral, a leitura é simples e direta: **sustentação no Brasil vem da falta de soja, e não da referência internacional**. Essa é a realidade do momento.

Mercado Internacional

A principal mudança no mercado externo nesta semana veio do lado da demanda. **A China voltou a comprar em ritmo forte** e adquiriu mais de 3 milhões de toneladas. Esse volume é significativo e muda a leitura de curto prazo, porque reduz dúvidas sobre o apetite chinês para o primeiro trimestre de 2026.

Mesmo com esse avanço, **Chicago não reagiu como poderia.** A CBOT continua presa ao comportamento dos fundos e ao ambiente macro global, que ainda gera muita hesitação. Os fundamentos americanos seguem apertando, mas o mercado prefere esperar sinais mais claros antes de ajustar preços.

Inspeções Semanais para Exportação de Soja - EUA



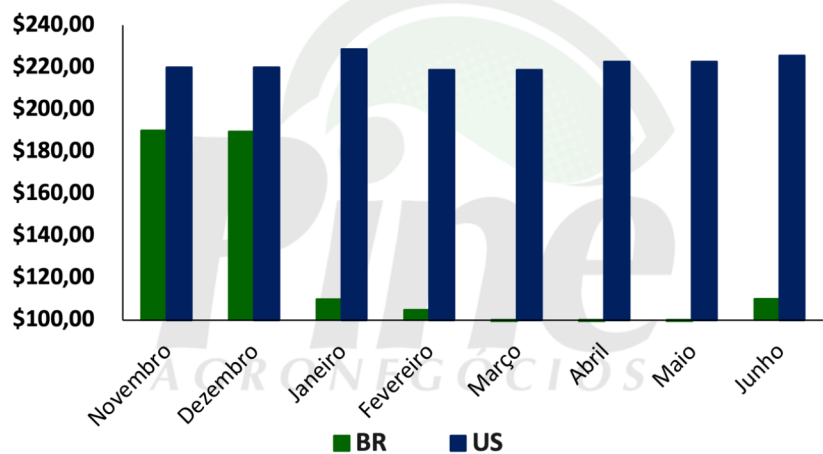
Fonte: USDA

As compras chinesas foram distribuídas entre EUA e Brasil, e mostram que o país está ativo novamente no mercado físico. Esse movimento melhora o humor da ponta de demanda, mas **ainda não foi suficiente** para desencadear uma mudança estrutural na curva de Chicago.

O dólar global seguiu volátil e ajudou pouco. Mesmo com alguma fraqueza do DXY, o câmbio não gerou impulso suficiente para destravar tendência. Isso explica parte da dificuldade da soja em construir uma recuperação mais firme na CBOT.

Nos prêmios globais, a dinâmica permanece a mesma: números negativos entre fevereiro e abril, e curva ganhando inclinação positiva a partir de maio, com melhora mais visível para junho e julho. A entrada mais forte da **China** reforça essa expectativa, principalmente nas posições mais longas.

Basis CFR China



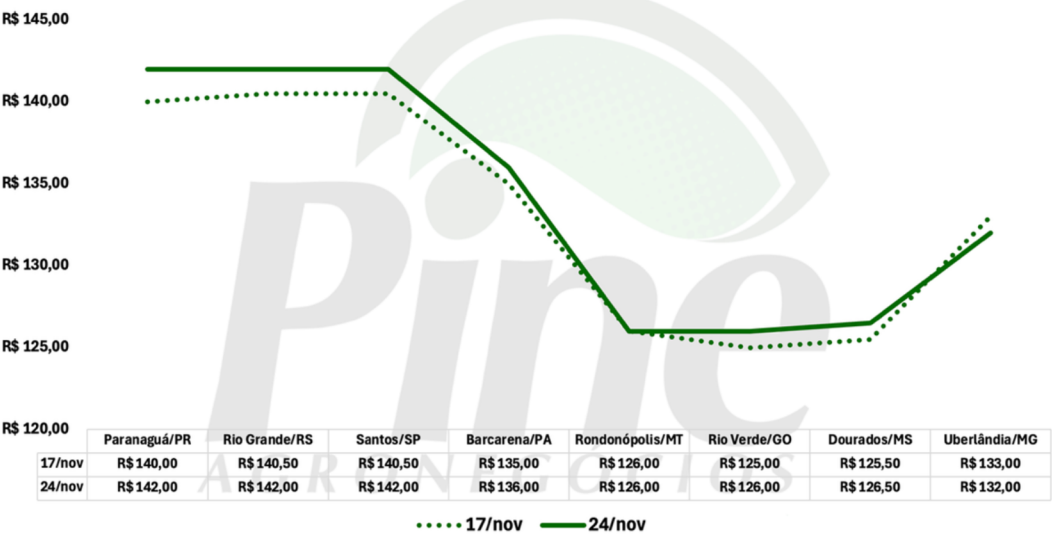
Fonte: Pine Agronegócios

O **resumo é simples**: a demanda chinesa reagiu, e isso melhora o quadro internacional, mas Chicago ainda aguarda um sinal mais consistente para sair do comportamento lateral.

Mercado Doméstico

O mercado brasileiro seguiu um comportamento próprio, **muito mais ligado à oferta interna do que ao movimento global**. A soja disponível subiu nos portos — Paranaguá, Rio Grande e Santos foram a R\$ 142 — enquanto o interior ficou praticamente parado. Rondonópolis e Rio Verde seguem na casa de **R\$ 126**, sem grandes mudanças.

Soja Disponível



Fonte: Pine Agronegócios

Essa diferença entre porto e interior é um retrato fiel do momento: **onde existe demanda real e necessidade de embarque, o comprador paga** um pouco mais para garantir volume. No interior, onde a liquidez é menor e o fluxo está parado, o preço permanece travado.

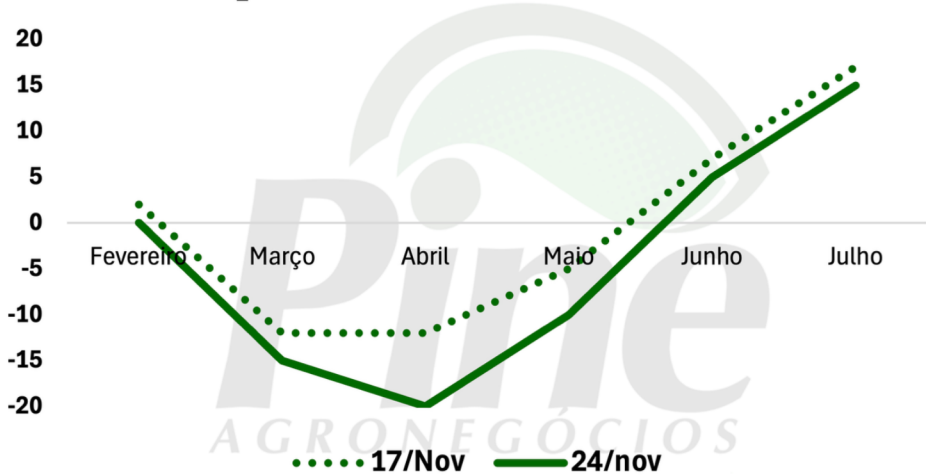
A soja da safra 2025/26 também mostrou aquele movimento mínimo, mas contínuo, que indica uma **leve melhora no sentimento**. Paranaguá foi a R\$ 133 no março/26, Santos para R\$ 134. No interior, a alta foi menor — praticamente simbólica — e isso reforça que **o produtor ainda não está disposto a vender safra nova antes de enxergar clareza no clima e nos prêmios**.

| Praça | Futura (março/26) | | |
|-----------------|-------------------|------------|-----|
| | 17/nov | 24/nov | Var |
| Paranaguá/PR | R\$ 132,00 | R\$ 133,00 | ↑ |
| Rio Grande/RS | R\$ 132,50 | R\$ 133,00 | ↑ |
| Santos/SP | R\$ 133,00 | R\$ 134,00 | ↑ |
| Barcarena/PA | R\$ 130,50 | R\$ 130,50 | → |
| Rondonópolis/MT | R\$ 113,00 | R\$ 115,00 | ↑ |
| Rio Verde/GO | R\$ 113,00 | R\$ 114,00 | ↑ |
| Dourados/MS | R\$ 117,00 | R\$ 117,00 | → |
| Uberlândia/MG | R\$ 119,00 | R\$ 119,00 | → |

Fonte: Pine Agronegócios

Os prêmios são, de fato, o ponto central. A curva negativa entre fevereiro e abril é uma fotografia típica de começo de safra, quando a oferta brasileira aparece e o mercado tenta absorver esse volume. **O que importa é a virada a partir de maio:** ali, sim, existe uma indicação mais clara de que o mercado pode disputar a soja brasileira com mais força no segundo trimestre.

Prêmios Temporada 2025/26



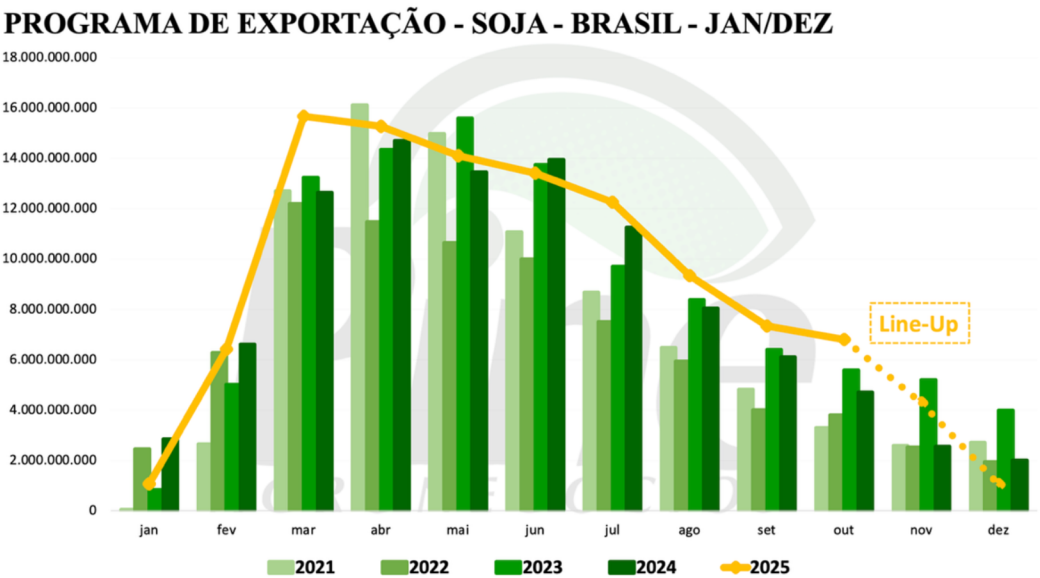
Fonte: Pine Agronegócios

Esse cenário cria uma leitura interessante: **o Brasil pode passar por um período de preços mais sustentados nos portos no primeiro semestre de 2026**, mesmo que Chicago não entregue grandes movimentos. Isso depende, claro, da confirmação do clima e da velocidade da colheita, mas **o comportamento da curva já sugere esse caminho**.

Na logística, **o frete ainda segue em patamares moderados, sem pressão forte**. Isso ajuda o interior a não perder preço, mas também não estimula avanço significativo. O mercado está equilibrado dentro da sua própria lógica: **pouca soja, comprador ativo, vendedor retraído**.

Nossa Visão

O quadro atual mostra um mercado operando em velocidades diferentes: á fora, a soja anda de lado; aqui dentro, o físico se sustenta pela falta de oferta. Essa desconexão não é nova, mas nesta semana ficou ainda mais evidente.



Fonte: Pine Agronegócios

Chicago só deve ganhar ritmo se houver um fluxo mais firme de compras chinesas ou alguma virada mais forte na posição dos fundos. Enquanto isso não acontece, **o mercado fica refém de notícias pontuais, movimentos curtos e ajustes técnicos**.

No Brasil, por outro lado, a lógica é muito mais direta. A oferta está curta, o produtor não está vendendo, e o comprador precisa garantir posição. Enquanto essa combinação existir, o físico vai continuar firme — no porto ou no interior.

Para o produtor, a recomendação é a mesma que temos reforçado nas últimas semanas: **gestão de fluxo, não aposta**. Vendas parciais, alongamento de caixa, proteção de margem e manutenção de flexibilidade. É isso que **reduz risco** num ambiente que ainda vai ter volatilidade política, econômica e geopolítica ao longo de 2026.

A soja no Brasil segue acima do que a paridade internacional indicaria. Isso não é força do mercado global — é comportamento interno. E essa condição **tende a continuar** até que a nova safra entre de forma consistente.



Commodities em Foco
BY INSIDE RESEARCH

Consultoria em gestão de risco para o agronegócio.
Saiba mais em: b2b@insideapp.com.br

agro
BY INSIDE RESEARCH

DISCLAIMER

A INSIDE RESEARCH LTDA. ("INSIDE"), empresa do Grupo Levante Investimentos ("LEVANTE"), declara que participou da elaboração do presente relatório de análise e é responsável por sua distribuição exclusivamente nos canais autorizados das empresas do Grupo Levante, tendo como objetivo somente informar os seus clientes com linguagem clara e objetiva, diferenciando dados factuais de interpretações, projeções, estimativas e opiniões, não constituindo oferta de compra ou de venda de nenhum título ou valor mobiliário. Além disso, os dados factuais foram acompanhados da indicação de suas fontes e as projeções e estimativas foram acompanhadas das premissas relevantes e metodologia adotadas.

Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, a INSIDE e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo, mas sim as companhias de capital aberto que as divulgaram ao público em geral, especialmente perante a Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").

As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Para maiores informações consulte a Resolução CVM nº 20/2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Em cumprimento ao artigo 16, II, da referida Resolução CVM nº 20/2021.

As decisões de investimentos e estratégias financeiras sempre devem ser realizadas pelo próprio cliente, de preferência, amparado por profissionais ou empresas habilitadas para essa finalidade, uma vez que a INSIDE não exerce esse tipo de atividade.

Esse relatório é destinado exclusivamente ao cliente da INSIDE que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98, além da cobrança de multa não compensatória de 20 (vinte) vezes o valor mensal do serviço pago pelo cliente.

Em conformidade com os artigos 20 e 21 da Resolução CVM nº 20/2021, o analista Eduardo Jamil Rahal (inscrito no CNPI sob o nº 8204) declara que (i) é o responsável principal pelo conteúdo do presente relatório de análise; (ii) as recomendações nele contidas refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive com relação à INSIDE. Na contracapa deste relatório você encontra uma relação de todas as empresas que fazem parte do Grupo Levante. Para dirimir quaisquer dúvidas, entre em contato através dos canais de atendimento nos sites oficiais.



www.insideresearch.com.br

LEVANTE

www.levanteideias.com.br

LVNT | corp
INSIDE

www.lvntcorp.com.br

LEVANTE | Asset
Management

www.levanteasset.com.br