



# Tailor Report

Relatório de Mercado

Semana 21/07 - 25/07



Tailor Made

Tereos



# Macroeconomia

O cenário macroeconômico da semana foi marcado por uma série de atualizações relevantes tanto no Brasil quanto no exterior, com destaque para revisões de expectativas inflacionárias, tensões comerciais envolvendo os EUA e negociações políticas que seguem impactando o mercado.

No Brasil, o Boletim Focus apontou uma nova revisão para baixo nas expectativas de inflação para 2025, que passou de 5,17% para 5,10%. Apesar da melhora, a estimativa ainda supera o teto da meta oficial, fixado em 4,5%. Para os anos seguintes, as projeções também recuaram levemente ou foram mantidas estáveis, refletindo uma perspectiva de desaceleração gradual dos preços. O PIB de 2025 foi mantido em 2,23%, enquanto a expectativa para 2026 teve leve ajuste negativo para 1,88%. As projeções para a Selic permanecem elevadas, com 15% em 2025 e quedas graduais previstas nos anos seguintes, refletindo a cautela do mercado diante das incertezas fiscais e do ambiente internacional. O governo brasileiro, por sua vez, anunciou a liberação de R\$ 20,6 bilhões no orçamento de 2025, reduzindo o bloqueio orçamentário total para R\$ 10,7 bilhões. A medida foi possível após revisão das receitas e inclusão de novas fontes como tributação de apostas e receitas do pré-sal, além de decisões favoráveis do STF. Mesmo com um déficit projetado de R\$ 74,9 bilhões, o governo acredita estar dentro da margem prevista pelo arcabouço fiscal. Em paralelo, a arrecadação federal registrou recorde histórico para o mês de junho, impulsionando momentaneamente o otimismo fiscal.

No campo externo, o grande foco continua sendo o avanço do "tarifaço" proposto pelos EUA. Com prazo final de implementação marcado para 1º de agosto, Donald Trump reforçou sua postura protecionista ao anunciar acordos comerciais com Japão e Filipinas, impondo tarifas reduzidas de 15% e 19%, respectivamente. A União Europeia ainda busca evitar o aumento das tarifas e, em paralelo, votou por medidas de retaliação caso não haja um acordo. O Brasil, por outro lado, enfrenta dificuldades nas negociações: interlocutores do governo afirmam que não há canal direto com a Casa Branca e que Trump teria a intenção clara de penalizar o país com as tarifas mais altas. A viagem de senadores brasileiros aos EUA busca abrir esse diálogo, mas o clima entre os diplomatas é de ceticismo. Enquanto isso, o temor do tarifaço já se reflete nas expectativas inflacionárias globais, como demonstrado por dados da S&P Global, que apontam aceleração na atividade econômica dos EUA e da zona do euro, especialmente nos setores de serviços.

Em relação à política monetária internacional, o BCE manteve as taxas de juros inalteradas, após oito cortes consecutivos, adotando um tom equilibrado ao avaliar que os estímulos anteriores ainda sustentam a resiliência econômica diante das incertezas comerciais. Nos EUA, os embates entre o governo Trump e o Fed seguem repercutindo: o presidente critica abertamente a política de juros e cobra cortes mais agressivos, enquanto seu secretário do Tesouro, Scott Bessent, indicou que a troca na presidência do Fed não é uma prioridade imediata, embora uma revisão das atribuições da instituição esteja em pauta. Por fim, a China manteve as taxas de juros estáveis, mas anunciou medidas regulatórias para o mercado de aluguéis e lançou um megaprojeto hidrelétrico — o maior desde Três Gargantas — em tentativa de estimular setores estratégicos da economia. Esses movimentos foram bem recebidos pelos mercados asiáticos, refletindo otimismo com os estímulos direcionados à economia real.



# Mercado Sucroenergético

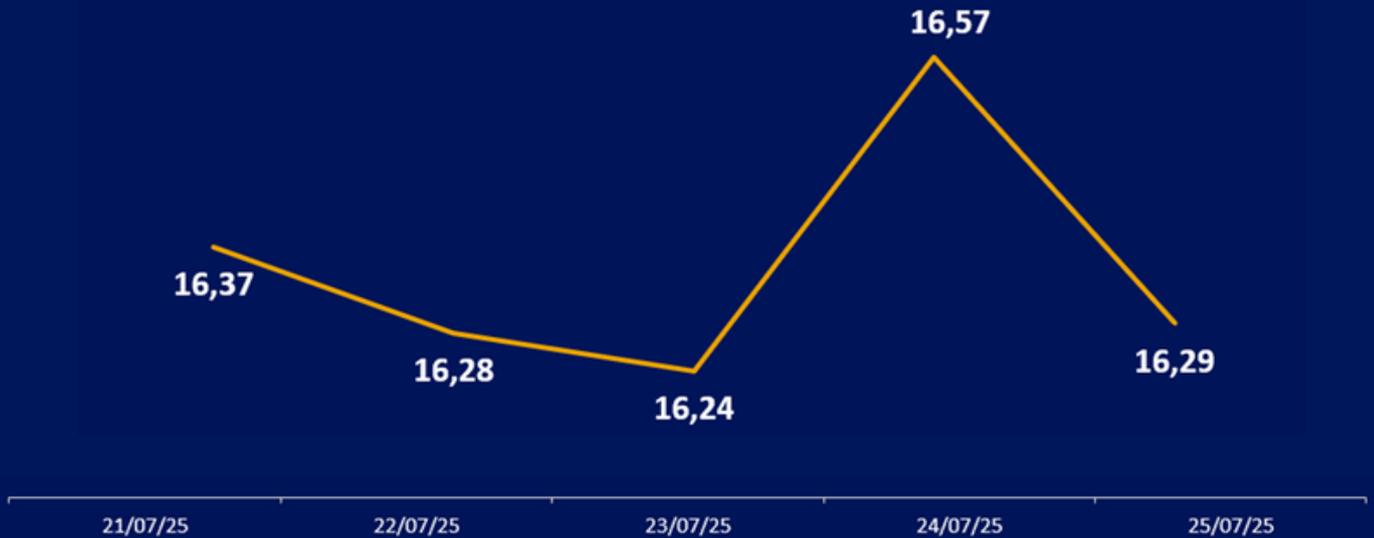
A semana foi marcada por uma nova rodada de perdas nos contratos futuros de açúcar em Nova Iorque, com o vencimento Out/25 encerrando abaixo de 16,30 ¢/lb e acumulando uma desvalorização de 53 pontos. A pressão veio de fundamentos baixistas que continuam prevalecendo no curto prazo, como a expectativa de superávit global em 2025/26 e o baixo apetite comprador dos fundos especulativos, que mantêm posições vendidas elevadas, em torno de 120 mil lotes. Ao mesmo tempo, o setor comercial segue bastante pouco fixado, com volumes historicamente baixos de hedge para esta época da safra, o que faz com que qualquer repique de preço seja rapidamente usado para travas, limitando o fôlego altista da curva.

Na Índia, as boas condições das monções reforçaram a projeção de uma supersafra para 2025/26, com possibilidade de exportações adicionais além da cota atual. A eventual liberação de até 1,5 mmt adicionais pode sobrecarregar os fluxos comerciais do último trimestre de 2025 e pressionar os spreads e o white premium, apesar da atual correção altista desses indicadores. Soma-se a isso os estoques elevados na Tailândia e a performance ainda sólida do mix açucareiro no Centro-Sul do Brasil, que mantêm a percepção de ampla oferta.

Por outro lado, alguns fundamentos ofereceram suporte pontual aos preços, como a elevação da demanda chinesa — que importou 420 mil toneladas em junho — e a expectativa de aumento sazonal dessas compras. Há também preocupações com a qualidade da matéria-prima no Brasil diante das chuvas recentes, que podem impactar o ATR e gerar perdas em produtividade. Além disso, as geadas recentes e os baixos TCHs também reforçam o cenário de revisão negativa para a atual safra brasileira.

No etanol, os preços subiram para cerca de R\$ 3,15/litro na região de Ribeirão Preto, com contratos na B3 indicando expectativa de R\$ 3,40/litro na entressafra. Mesmo com estoques reduzidos e paridade favorável ao biocombustível, o açúcar segue mais atrativo, o que mantém o mix açucareiro dominante. A eventual entrada do E30 já nos próximos dias adiciona demanda por anidro, mas o mercado aguarda para ver se o etanol de milho será capaz de atender à crescente demanda e alterar o equilíbrio entre os dois produtos.

O cenário técnico reflete esse embate entre fundamentos. A curva futura tem se ajustado, saindo da inversão para um “flat”, com possibilidade de voltar ao carregamento nos próximos meses — movimento que não é visto com força desde 2019. Nesse ambiente de pouca visibilidade para uma recuperação sustentada no curto prazo, o foco das usinas tem se voltado à fixação antecipada das safras 2026/27 e 2027/28, aproveitando câmbio e curva futura favoráveis. Os preços de fixação têm girado acima de R\$ 2.400/t e R\$ 2.500/t (com pol.), respectivamente, considerados níveis estratégicos para mitigar riscos diante da tendência global de sobre oferta.



## Clima & Tempo

Julho, até o momento, apresentou um clima historicamente seco, com pouca ou nenhuma chuva registrada ao longo do mês. Apesar disso, os níveis de balanço hídrico ainda se mantêm acima da média, impulsionados pelas chuvas intensas de junho e também do início da safra. No entanto, se esse clima mais seco que o normal persistir, espera-se que o balanço hídrico caia para níveis críticos nas próximas semanas.

A previsão europeia indica a continuidade do tempo seco na maior parte da região Centro-Sul, com algumas chuvas esperadas em Mato Grosso do Sul e Paraná. Já o modelo americano aponta chuvas acima da média nas próximas duas semanas em Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Minas Gerais, Paraná e no leste de São Paulo, incluindo as regiões de Araçatuba e São José do Rio Preto.

Devido à baixa pluviosidade e à redução da umidade relativa do ar, a Defesa Civil emitiu alertas de risco de incêndio para a próxima semana em São Paulo, com atenção especial para as regiões de Ribeirão Preto, Franca, Barretos, Presidente Prudente e Araçatuba. O modelo europeu de temperatura prevê mínimas variando entre 10°C e 16°C nas próximas duas semanas.

Este documento foi preparado pela Tereos (a "Companhia") com o único objetivo de atualização semanal dos fundamentos do Mercado de Açúcar. Este documento contém certas declarações que são prospectivas. Essas declarações se referem, em particular, às previsões da Companhia, sua expansão de operações, projeções, eventos futuros, tendências ou objetivos que estão naturalmente sujeitos a riscos e contingências que podem levar a resultados reais que diferem materialmente daqueles explicitamente ou implicitamente incluídos nessas declarações. A Companhia, assim como suas afiliadas, diretores, consultores, funcionários e representantes, se eximem expressamente de qualquer responsabilidade por tais declarações prospectivas. A Companhia não se compromete a atualizar ou revisar as declarações prospectivas que podem ser apresentadas neste documento para refletir novas informações, eventos futuros ou por qualquer outro motivo, e qualquer opinião expressa nesta apresentação está sujeita a alterações sem aviso prévio. Este documento não constitui, ou faz parte de uma oferta ou convite para vender ou comprar, ou qualquer solicitação de qualquer oferta para comprar ou subscrever quaisquer valores da Companhia em qualquer jurisdição. Este documento não deve constituir a base de, ou de que depende, em relação a qualquer contrato ou compromisso. Observe que todas as porcentagens incluídas na apresentação a seguir podem ser calculadas em números não arredondados e, portanto, podem variar das porcentagens calculadas em números arredondados.