



Tailor Report

Relatório de Mercado

Semana 10/11 – 14/11



Tailor Made

 Tereos

Macroeconomia

A semana foi marcada por um ambiente econômico ainda condicionado pela persistência de juros elevados no Brasil e pela resolução do maior impasse fiscal dos EUA em décadas, que manteve os mercados globais alternando momentos de cautela e alívio. No cenário doméstico, o Boletim Focus reforçou a mensagem do Copom ao mostrar estabilidade absoluta das expectativas para a Selic ao longo de todo o horizonte relevante, consolidando a percepção de que o juro de 15% deve permanecer inalterado por um período prolongado. A ata do Copom, divulgada em seguida, reafirmou essa leitura ao destacar maior convicção na eficácia da política monetária atual e reforçar que cortes só ocorrerão quando houver segurança plena sobre a convergência da inflação à meta — algo que o mercado só projeta a partir de 2026. Esse pano de fundo de estabilidade forçada nos juros dialoga com os dados recentes de inflação: o IPCA de outubro desacelerou com força e veio abaixo das expectativas, beneficiado principalmente pela queda da energia elétrica, o que ajudou a amenizar a inflação corrente sem, contudo, alterar as preocupações estruturais do Banco Central.

Do lado da atividade, o quadro é misto, mas não surpreendente. A PMS mostrou um setor de serviços ainda resiliente, impulsionado por transportes e por segmentos associados ao escoamento da safra, enquanto serviços às famílias e administrativos recuaram, refletindo moderação natural da demanda. Já a PMC mostrou um varejo mais fraco, com recuo mensal e desempenho negativo em boa parte dos segmentos, evidenciando que o consumo vem perdendo fôlego sob o peso dos juros altos. Em ambos os casos, a mensagem central é que a economia segue desacelerando de forma controlada, mas sem sinais de deterioração abrupta.

No cenário internacional, o foco absoluto esteve na paralisação do governo americano, que se arrastou por 43 dias e só foi encerrada após aprovação do financiamento provisório pelo Senado, pela Câmara e posterior sanção de Donald Trump. A normalização do governo dos EUA tende a recompor gradualmente serviços públicos, liberar quase US\$ 1 trilhão represado no Tesouro e reduzir distorções que já afetavam setores como aviação, programas sociais e publicações de indicadores econômicos. A resolução do impasse trouxe alívio aos mercados, ainda que permaneça o debate sobre gastos, dívida pública e os riscos fiscais crescentes do país.

Nos mercados globais, esse ambiente de transição entre cautela e otimismo resultou em pregões alternados. Wall Street reagiu inicialmente com forte alta na expectativa de acordo, impulsionada por tecnologia, mas, conforme a semana avançou, a volatilidade retornou com preocupação sobre valuations elevados do setor e resultados corporativos que começam a dividir as mesas. As bolsas europeias seguiram trajetória mais consistente de alta, apoiadas em balanços e na perspectiva de que o fim do shutdown libera agendas regulatórias represadas. Na Ásia, os movimentos foram mistos: Japão e Hong Kong tiveram ganhos sólidos, enquanto a China continental recuou diante da percepção de que o PBoC não deve flexibilizar sua política monetária tão cedo.

Por fim, o encontro entre Mauro Vieira e Marco Rubio, nos bastidores da reunião do G7, adicionou uma camada diplomática ao radar dos investidores ao sinalizar que Brasil e EUA avançam nas negociações tarifárias. A disposição de ambos os lados em continuar o diálogo, com previsão de reunião presencial, mantém as expectativas de progressos, especialmente em um momento de maior sensibilidade comercial no cenário internacional.

Mercado Sucroenergético

A semana no mercado de açúcar foi marcada por um movimento de estabilização após semanas de forte pressão baixista, em meio a um ambiente ainda amplo de oferta global, mas com sinais crescentes de exaustão técnica nos preços. O ponto central dos fundamentos veio da Índia, com a liberação antecipada de 1,5 milhão de toneladas para exportação no novo ciclo — um volume que confirma exatamente o que já vinha sendo projetado pelas modelagens mais conservadoras e que se tornou inevitável diante dos estoques elevados. A revisão recente do desvio para etanol, de 4,5 para 3,4 milhões de toneladas, ampliou a disponibilidade de açúcar e levou a uma produção líquida estimada em 33,4 milhões. Ainda assim, com o consumo doméstico enfraquecido e preços internos consistentemente superiores aos internacionais, o incentivo econômico para exportar permanece reduzido, e parte da cota pode, novamente, não se materializar.

No ambiente global, a percepção de oferta folgada foi reforçada pelo enfraquecimento do spread Out-26/Mar-27 em Nova York, que atingiu seu menor nível para essa época desde 2014, num paralelo com um período histórico de superávits consecutivos. Esse comportamento dos spreads dialoga com a pressão sobre os prêmios, que seguem deprimidos, embora com pequenas recuperações pontuais ao longo da semana. O anúncio do México elevando tarifas de importação para até 210% adicionou um componente adicional de aversão para exportadores sem acesso preferencial, incluindo o Brasil, e reforçou o quadro de competição interna elevada nos mercados comprador e vendedor.

A recuperação parcial dos preços ao longo da semana teve forte componente técnico. Depois de tocar mínimas próximas de 14 centavos, o contrato Mar/26 passou a mostrar estrutura ascendente de topos e fundos, impulsionado pelo maior ganho

diário visto desde meados de outubro. O movimento coincidiu com a aproximação do fim do shutdown americano — encerrado finalmente com a sanção presidencial — e, sobretudo, com a expectativa de retomada dos relatórios da CFTC. O mercado aguarda a revelação do tamanho efetivo da posição líquida vendida dos fundos, que pode funcionar como gatilho de volatilidade: um saldo muito acima dos 170 mil lotes do último dado disponível ou próximo de recordes históricos tende a favorecer correções altistas via short covering, embora o ritmo das vendas comerciais continue atuando como contrapeso.

Na ponta física, o Centro-Sul manteve bom desempenho da moagem até o fim de outubro, com produção acima do esperado e indicadores de TCH e ATR mostrando melhora na comparação mensal, ainda que inferiores no acumulado da safra. A sinalização mais clara, contudo, é o avanço acelerado do fechamento das usinas — mais de 120 unidades devem encerrar operações até meados de novembro — o que delimita o início natural da entressafra. Em Londres, a expiração do contrato de dezembro resultou em uma entrega robusta, acima da média de cinco anos, reforçando a leitura de oferta abundante no curto prazo e de demanda física ainda moderada.

No fim das contas, a semana terminou com preços consolidando uma faixa crítica: firmeza suficiente para se afastar das mínimas recentes, mas ainda sem combustível fundamental para uma reversão estrutural. A interpretação do mercado oscila entre a construção de um fundo técnico e a simples pausa antes de um novo movimento baixista — cenário que dependerá de três gatilhos nas próximas sessões: a leitura da posição dos fundos, os primeiros dados completos das safras do hemisfério norte e o comportamento dos prêmios e spreads frente à liquidez reduzida da entressafra brasileira.



Clima & Tempo

A semana no Centro-Sul começou com tempo seco e quente, favorecendo a colheita, mas novas instabilidades vindas do Sul devem trazer pancadas isoladas entre sexta e domingo, com maior chance de chuva no sul do MS, norte do PR e oeste de SP. Nas principais regiões canavieiras paulistas, o clima segue predominantemente seco, com apenas precipitações muito localizadas no fim de semana — suficientes para um leve alívio, mas sem impacto relevante nas operações. Mesmo assim, o balanço hídrico indica recuperação significativa da umidade do solo ao longo de novembro.

A atuação da La Niña deve intensificar corredores de umidade e trazer chuvas acima da média entre novembro e janeiro, favorecendo o desenvolvimento da cana, mas podendo interromper atividades de campo em dias específicos. Nas áreas mais ao sul, a irregularidade das chuvas aumenta o risco de veranicos durante o verão. Os modelos divergem: o ECMWF projeta maior polarização, com áreas secas amplas em SP e norte do MT e excesso de chuva no MS, sul de GO e oeste de MG; já o GFS traz um cenário mais moderado, com menos áreas de anomalias intensas. O NDVI segue em alta após as chuvas, enquanto a radiação diminui com maior nebulosidade. As mínimas variam de 10°C a 20°C e as máximas entre 32°C e 38°C, com picos acima de 38°C em MT e GO.

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.