



# Tailor Report

Relatório de Mercado

Semana 10/11 – 14/11



# 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 topes 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.