

DESAFIOS DO PRODUTOR DE SOJA 2026

SEGURAR OU VENDER? DECISÕES CRÍTICAS DO
PRODUTOR BRASILEIRO DE SOJA DIANTE DAS
INCERTEZAS DE MERCADO

Maio 2026

Rudolf Rosas Flunger

RUDOLF.ROSAS@FLUNGER.COM.BR

FLUNGER & COMPANY | ANÁLISE ESTRATÉGICA DO AGRONEGÓCIO

+55 (11) 999 142 242

WWW.FLUNGER.COM

ÍNDICE

Índice	1
Sumário Executivo	2
1 O mercado: Desafios e Crise	3
2 Como endereçar a incerteza: Cenários de Mercado Alternativos 2026–27	11
3 O decisor: Três Perfis de Produtor Rural.....	12
4 O desafio do produtor: Três decisões interligadas.....	14
5 Riscos envolvidos nas decisões	19
6 Integração das três decisões no tempo	22
7 Conclusão – O diferencial está na abordagem	25

Nota metodológica — maio de 2026

Os dados e informações utilizados nesta análise refletem as fontes disponíveis mais recentes no início de maio de 2026, respeitando o ciclo de atualização próprio de cada indicador e publicação. A estratégia é estável; os indicadores são mutáveis; as decisões táticas são ajustáveis.

SUMÁRIO EXECUTIVO

O produtor brasileiro de soja chega a maio de 2026 diante de três decisões encadeadas pela disponibilidade de caixa: o que fazer com o estoque da safra 2025/26, como conduzir a safrinha — predominantemente milho — e quando, em que ritmo e em que volume contratar os insumos da safra 2026/27.

Essas decisões já eram complexas antes da crise geopolítica no Oriente Médio. O conflito não criou os problemas do setor — encontrou-os instalados e os amplificou. O produtor já operava com safra recorde e preços pressionados, custos de insumos elevados pelo ciclo pós-pandemia e pela guerra Rússia-Ucrânia, juros no maior patamar histórico do Plano Safra e caixa apertado após safras consecutivas de margens comprimidas.

A crise atual difere estruturalmente da de 2022: em vez de disrupção de fluxos, o conflito passou a destruir capacidade produtiva instalada. As instalações iranianas de Mahshahr e South Pars/Asaluyeh — 85% das exportações petroquímicas do país — foram colocadas fora de uso por 18 a 36 meses. A QAFCO¹, com 14% da oferta global de ureia, suspendeu a produção. Refinarias no Kuwait, UAE e Bahrain comprometem o fornecimento de enxofre para MAP.

O resultado é um choque simultâneo em quatro frentes: fertilizantes mais caros e com risco de escassez física — ureia CFR Brasil com máxima de US\$ 747/t (+55% em 30 dias) e MAP CFR Brasil a ~US\$ 885/t (+25% em 60 dias); diesel em patamar estruturalmente mais alto, com risco de desabastecimento pontual já confirmado em regiões produtoras; juros elevados tornando o carregamento de estoque um custo certo de R\$ 9 a R\$ 10 /saca em quatro meses; e fragilidade financeira acumulada. Cada frente amplifica as demais.

Sobre esse quadro, a soja segue pressionada por oferta abundante — safra brasileira estimada em 180 MMt² — enquanto o milho safrinha está diretamente exposto ao choque de ureia. O clima opera como pressão adicional: os efeitos residuais de *La Niña* concentraram variância de volume no Sul do Brasil, região mais exposta ao fenômeno, com impacto residual menor no Centro-Oeste. Para o ciclo 2026/27, o sinal se inverteu. A declaração de *El Niño Watch* em maio de 2026 impõe cautela no ritmo de comprometimento de caixa com insumos — recomendando seguro agrícola, plantio escalonado e ajuste de área como ferramentas de mitigação calibradas por perfil.

Esta análise organiza as três decisões por perfil de produtor — com pressão de caixa, em equilíbrio ou capitalizado — e as testa contra três cenários de mercado. Inclui diretrizes práticas, gatilhos numéricos explícitos de venda e um painel de monitoramento com sete indicadores e critérios de ação pré-definidos, com o objetivo de preservar liquidez, garantir o pacote mínimo de insumos para o próximo ciclo e evitar que uma aposta isolada em preço comprometa a continuidade operacional.

Em um ambiente onde fertilizantes são escassos, o crédito é caro, o clima é incerto e a margem de erro é mínima, a disciplina na decisão deixa de ser uma vantagem competitiva e passa a ser condição de sobrevivência.

¹ QAFCO é a Qatar Fertiliser Company, uma produtora de químicos e fertilizantes com sede no Catar.

² CONAB, maio 2026;

1 O MERCADO: DESAFIOS E CRISE

1.1 O PONTO DE PARTIDA: DECISÕES QUE JÁ ERAM CRÍTICAS

O produtor chega a maio de 2026 diante de três decisões encadeadas pela posição de caixa.

Decisão 1 – O que fazer com o estoque de soja 2025/26?

A soja já foi colhida e está armazenada. O produtor decide o volume a vender e o momento da venda, mas não define o preço; esse preço será o que o mercado estiver disposto a pagar quando a operação ocorrer. Não vender também é uma decisão: significa aceitar o preço futuro, com toda a incerteza associada. Enquanto a definição é postergada, o custo de carregamento continua correndo, de forma certa, mensurável e cumulativa.

Decisão 2 – O que fazer com a safrinha?

Trata-se de uma decisão de curto prazo, com duas camadas. A primeira é agroclimática: ainda existe janela viável para escolher ou alterar a cultura? Para a maior parte dos produtores do Centro-Oeste, o milho safrinha já está implantado, de modo que essa camada já se encontra, na prática, resolvida. A segunda camada é operacional e financeira: dado o que está em campo, qual deve ser a estratégia de colheita, comercialização e alocação do caixa gerado pela segunda safra?



Figura 1: Três decisões

Decisão 3 – O que fazer em relação aos insumos da safra de soja 2026/27?

Esta é a decisão mais estratégica e, paradoxalmente, uma das mais urgentes. A contratação de MAP para o plantio seguinte depende de uma janela física que frequentemente se fecha antes da janela financeira. A postergação excessiva pode comprometer o ciclo seguinte, independentemente do desfecho das duas decisões anteriores.

As três decisões são interdependentes porque são encadeadas pelo caixa: a venda da soja financia a compra de MAP; a safrinha contribui para financiar ureia e demais necessidades do próximo ciclo. Quando a sequência se rompe — ou quando a inação prevalece — as consequências se propagam para além da safra corrente.

1.2 O AMBIENTE PRÉ-CRISE: OFERTA E CUSTOS

1.2.1 Oferta recorde de soja e preços pressionados

Para a safra 2025/26, as projeções de CONAB e USDA apontam produção mundial de soja em torno de 425,9 milhões de toneladas e safra brasileira próxima de 180 milhões de toneladas, em níveis recordes ou muito próximos disso.

Essa abundância de oferta ajuda a explicar a trajetória recente dos preços internacionais. O gráfico de dois anos da soja na CBOT mostra preços elevados em 2024, seguidos de enfraquecimento ao longo de 2025 e entrada em 2026 em patamar inferior aos picos anteriores, ainda que com recuperação parcial nas semanas mais recentes. A leitura correta, portanto, não é a de uma queda linear, mas a de um mercado estruturalmente mais pressionado do que no ano anterior

Soja — Futuros CME (CBOT)

Preço de fechamento semanal - Abr 2024 - Abr 2026

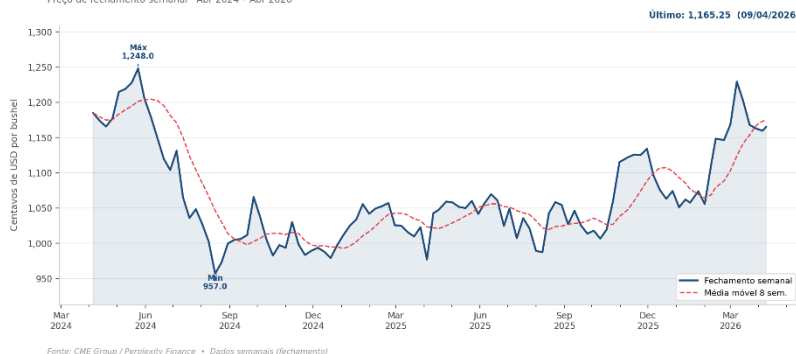


Figura 2 Preços Soja - Futuros CME (CBOT)

1.2.2 Milho: dinâmica relativamente mais sustentada

No milho, a leitura do mesmo horizonte de 24 meses é diferente. O gráfico do milho na CBOT mostra queda em 2024, recuperação ao longo de 2025 e manutenção, no início de 2026, em faixa relativamente mais sustentada do que a observada na soja.

Milho — Futuros CME (CBOT)

Preço de fechamento semanal - Abr 2024 - Abr 2026

Último: 444,00 (09/04/2026)



Figura 3: Milho CBOT – Preço em 24 meses (2024–2026)

Isso não significa tendência linear de alta, mas indica que o milho não enfrenta, no momento, o mesmo tipo de pressão estrutural que pesa sobre a soja. Para a análise econômica do produtor, essa diferença é central: a soja entra mais pressionada pelo lado da oferta, enquanto o milho apresenta, em vários momentos, melhor capacidade relativa de sustentação de preços.

1.2.3 Custos de produção elevados

Os insumos do ciclo 2025/26 foram contratados em ambiente ainda influenciado pelos efeitos do choque pós-pandemia e da guerra Rússia–Ucrânia. O custo de produção da soja em Mato Grosso alcançou aproximadamente R\$ 5.010 a R\$ 6.510 por hectare, com fertilizantes respondendo por 36% a 40% do total e diesel por 11% a 13%.

Tabela 1: Soja 2025/2026 (Custo típico por hectare)

Item	Custo estimado (R\$/ha)	% do total	Fonte principal
Fertilizantes	1.800 – 2.200	36 – 40%	CEPEA/ESALQ, IMEA
Defensivos	700 – 900	13 – 16%	CEPEA/ESALQ
Sementes	450 – 550	8 – 10%	CEPEA/ESALQ
Diesel (operações de campo)	580 – 730	11 – 13%	CEPEA/ESALQ; ajustes Flunger & Company
Mão de obra mecanizada	280 – 380	5 – 7%	CEPEA/ESALQ
Custo financeiro	400 – 550	7 – 9%	CEPEA/ESALQ; Selic 14,50% ³
Arrendamento (quando existe)	800 – 1.200	14 – 18%	Estudos regionais
Total (sem terra)	5.010 – 6.510	100%	Síntese Flunger & Company

³ BCB, COPOM 29 abril 2026;

No Triângulo Mineiro, informativos regionais e dados compilados por entidades técnicas indicam composição de custos compatível com esse quadro, com fertilizantes e combustíveis entre os itens mais relevantes. Essa referência regional é útil como exemplo e pode ser posteriormente adaptada a outras geografias, como São Paulo

1.2.4 Diferença de fertilizantes: Soja x Milho

1.2.4.1 Soja – foco em MAP

MAP 11-52 é hoje o principal veículo de fósforo para soja em solos de Cerrado, especialmente nas áreas de expansão mais recente, onde a reposição de P define o nível de produtividade possível na safra. Em 2026, o risco central ligado ao MAP não é apenas o preço mais alto, mas a combinação de disponibilidade física, prazo de reposição e concentração de oferta em poucos fornecedores.

O gráfico de 24 meses de MAP 11-52 CFR Brasil mostra três movimentos claros. Primeiro, um pico associado ao ciclo pós-pandemia e à guerra Rússia–Ucrânia, com preços mínimos ao redor de US\$ 560/t e máximos em torno de US\$ 900/t. Em seguida, uma fase de acomodação parcial em 2024, ainda em patamar superior ao pré-2022.

Finalmente, uma nova aceleração no final de 2025 e início de 2026, ligada à instabilidade no Golfo e à maior incerteza sobre enxofre e ácido sulfúrico usados na produção de MAP.

Mesmo que haja correções pontuais de preço, o nível estrutural permanece mais alto do que há dois anos e o ciclo físico – produção, exportação, transporte marítimo, internalização e entrega até regiões como o Triângulo Mineiro ou o oeste de São Paulo – consome vários meses. Na prática, MAP precisa ser tratado como insumo prioritário na decisão de compra da safra 2026/27: adiar demais a contratação aumenta o risco de entrar no plantio com adubação abaixo da recomendada, com impacto direto sobre produtividade e margem em toda a safra.

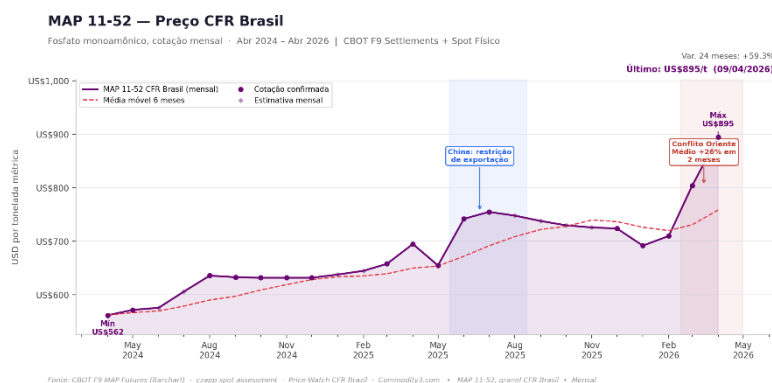


Figura 4: MAP11-52 CFR Brasil - abr. 2024 a abr. 2026

1.2.4.2 Milho safrinha – foco em ureia

A ureia é o principal insumo de nitrogênio para milho safrinha e, em várias regiões, para trigo. Ao contrário da soja, que conta com fixação biológica de N, o milho depende de aplicação direta de N em dose suficiente para atingir o potencial de produtividade.

A curva de ureia granulada CFR Brasil nos últimos 24 meses mostra essa mudança de patamar. Depois de uma mínima próxima de US\$ 285/t em abril de 2024, o preço subiu em ondas sucessivas, superou US\$ 500/t na metade de 2025 e, com a crise no Oriente Médio, saltou para máximas em torno de US\$ 747/t no início de abril de 2026 (ureia granulada CFR Brasil, Argus, boletim de 1º/4/2026), uma alta de mais de 150% em relação ao piso próximo de US\$ 285/t observado em abril de 2024.

Em 21 de maio de 2026, o preço tinha recuado para US\$ 697,50/t⁴, ainda 145% acima do piso de abril de 2024 — o alívio parcial não altera o patamar estrutural nem o risco de

Ureia — Preço de Importação CFR Brasil

Cotação mensal de referência Black Sea (FOB) - Abr 2024 - Abr 2026

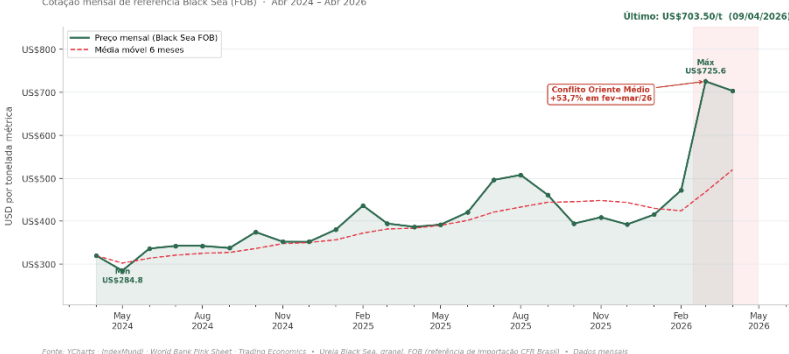


Figura 5: Ureia - Preço de Importação CFR Brasil

disponibilidade física. Esse movimento foi impulsionado não só pelo preço do gás natural, mas também pela incerteza sobre capacidade e fluxo de exportação de grandes fornecedores da região do Golfo, em um contexto em que mais de um quarto do comércio global de fertilizantes nitrogenados e cerca de 20% do LNG passam pelo Estreito de Ormuz⁵.

Para o produtor, isso significa duas coisas. Primeiro, o custo da dose recomendada de N por hectare aumentou

de forma relevante em reais, pressionando a conta do milho safrinha em regiões de custo mais alto. Segundo deixar a contratação de ureia “para depois” aumenta o risco de ter de reduzir dose, reduzir área ou aceitar margens muito comprimidas por falta de produto ou por preço inviável no momento da compra.

Enquanto a soja tem exposição relativa menor à ureia, o milho safrinha é diretamente dependente desse insumo. Por isso, na sequência estoque de soja → safrinha → insumos da próxima safra, a ureia deve ser tratada como variável crítica de risco, sobretudo para produtores com caixa mais apertado.

Análises recentes indicam que a restrição de nitrogenados tende a ter dois efeitos principais sobre a produção de grãos: redução de produtividade em função de aplicações subótimas de nitrogênio e deslocamento de área de culturas mais intensivas em fertilizante, como milho, para culturas relativamente menos intensivas, como a soja⁶.

Para o produtor brasileiro, isso reforça dois pontos: a safrinha de milho se torna ainda mais dependente da contratação tempestiva de ureia e, ao mesmo tempo, a soja pode se beneficiar parcialmente da realocação de área e de eventuais apertares de oferta de grãos, ainda que siga pressionada pela safra recorde.

1.2.4.3 Síntese comparativa

A Tabela 2: Exposição comparativa: soja x milho safrinha resume essa diferença de forma direta. Na soja, o foco de risco está no fósforo (MAP) e no custo de reposição em solos pobres, com exposição relativamente menor à ureia. No milho safrinha, o quadro se inverte: o nitrogênio se torna o ponto mais sensível, enquanto o fósforo continua importante, mas em geral menos determinante do que na soja.

Além disso, o milho concentra grande parte do uso de diesel e de maquinário em uma janela mais curta, o que aumenta a exposição a problemas de abastecimento ou picos de preço em momentos críticos, como já se observou em algumas regiões do Sul. Em um cenário em que cerca de 30% do diesel consumido no Brasil é importado, e, portanto,

⁴ Investing.com

⁵ Goldman Sachs Research, 1º/4/2026

⁶ Goldman Sachs Research, 1º/4/2026

exposto à volatilidade internacional, essa diferença operacional precisa entrar explicitamente na conta.

Tabela 2: Exposição comparativa: soja x milho safrinha

Aspecto	Soja (safra principal)	Milho safrinha
Nitrogênio (ureia)	Baixa a moderada exposição	Alta exposição, insumo crítico
Fósforo (MAP)	Muito crítico	Importante, porém menos dominante
Potássio (KCl)	Importante	Importante
Dependência de diesel	Alta, distribuída no ciclo	Muito alta em janela curta
Exposição à crise atual	MAP e frete	Ureia + diesel + frete

1.2.5 Juros altos e crédito mais caro

Com Selic em 14,50% ao ano, linhas de custeio para grandes produtores chegaram a cerca de 14% ao ano, o maior nível histórico recente do Plano Safra (BCB, CMN, MAPA). A CNA registra inadimplência de 11,4% no crédito rural a taxas de mercado em outubro de 2025, reflexo de vários ciclos com margens comprimidas. Muitos produtores entraram em 2026 com pouco fôlego financeiro e crédito mais restrito.

Parte relevante do setor chegou a 2026 com menor fôlego financeiro. O aumento da inadimplência, a redução das margens e a necessidade de renegociação em diversos casos indicam que a crise atual incide sobre um sistema que já estava financeiramente pressionado.

1.2.6 Clima: uma variável que o produtor já sabia que teria de monitorar

O clima nunca foi uma variável controlável no agronegócio brasileiro — e 2026 não é exceção. O que muda é o grau de exposição do produtor a um choque climático quando ele chega a um ciclo já fragilizado financeiramente, com margens comprimidas e insumos caros.

Os efeitos residuais de La Niña sobre a safra 2025/26 introduziram variância relevante nas estimativas de volume colhido — com maior impacto no Sul do Brasil, onde La Niña reduz umidade no período reprodutivo, e efeito residual no Centro-Oeste, que responde de forma diferenciada ao mesmo fenômeno. Para uma parcela dos produtores, o volume efetivamente colhido ficou abaixo das projeções de CONAB — o que altera diretamente a posição de estoque disponível e a capacidade de geração de caixa da safrinha. Um produtor que colheu 15% abaixo do projetado, parte de uma posição de liquidez diferente daquele que atingiu a produtividade esperada, ainda que ambos pertençam ao mesmo perfil financeiro.

Para o ciclo 2026/27, o risco climático deixou de ser probabilístico e passou a ser operacional. A NOAA declarou *El Niño Watch* em 14 de maio de 2026, com 82% de probabilidade de formação entre maio e julho e 96% de persistência até fevereiro de 2027 — o que posiciona o fenômeno como condicionante concreto do planejamento da próxima safra, não como cenário alternativo. O impacto sobre a distribuição de chuvas é regionalmente diferenciado: El Niño tende a reduzir umidade no Centro-Oeste durante o período crítico de estabelecimento da lavoura — risco primário para Mato Grosso e Goiás — e a aumentá-la no Sul. Isso tem implicação direta sobre a lógica de contratação antecipada de insumos: contratar 100% do pacote tecnológico em um ciclo com *El Niño*

Watch ativo é uma decisão diferente de fazê-lo em ano de clima neutro — a assimetria entre custo certo do insumo e receita incerta da safra se amplia, e a margem de erro para um eventual ajuste de área ou de dose se estreita.

O clima não invalida a necessidade de contratar MAP e ureia com antecedência — a janela física continua sendo determinante, conforme será detalhado na frente. O que ele faz é introduzir um critério adicional de calibração do volume contratado por perfil, e reforçar a importância do monitoramento contínuo das previsões de ENSO⁷ quanto das condições de umidade regionais, que são o driver mais direto da produtividade no período reprodutivo.

1.3 O CHOQUE GEOPOLÍTICO: CAPACIDADE DESTRUÍDA, NÃO APENAS DESVIADA

1.3.1 Diferença em relação a 2022

Na crise de 2022, o problema principal estava na interrupção de fluxos e na necessidade de redirecionar comércio e logística. Em 2026, além dos riscos de circulação no Estreito de Ormuz, a crise passou a afetar de forma mais direta ativos, operações e cadeias associadas à oferta regional de fertilizantes e energia.

1.3.2 Infraestrutura atingida: quadro-resumo

Tabela 3: Infraestrutura relevante afetada (ureia, amônia, enxofre)

País	Ativo	Capacidade afetada	Situação (ref. maio/2026)	Papel na cadeia de insumos
Irã	Complexo Mahshahr	▪ Polo de transformação petroquímica: ureia, amônia, derivados fosfatados	Fora de uso — 85% das exportações petroquímicas iranianas interrompidas (ref. 6 abr. 2026)	Downstream: transformação de gás de South Pars em ureia, amônia e derivados fosfatados para exportação
Irã	South Pars / Asaluyeh	▪ Maior campo de gás do mundo (compartilhado com Qatar); ▪ matéria-prima crítica para nitrogenados iranianos	Fora de uso — upstream do Complexo Mahshahr; interrupção sistêmica do fornecimento de gás	Upstream: gás natural → amônia → ureia. South Pars é a fonte de matéria-prima do Complexo Mahshahr
Qatar	QAFCO ⁸	~5,6 Mt/ano de ureia ≈ 12–14% da oferta global	Produção suspensa — maior produtor mundial de ureia por sítio único	Ureia granulada — exportação direta para mercados agrícolas. Combinado com Irã: ~30–35% da oferta global do Golfo retirada do mercado
Kuwait	Mina Al Ahmadi	~346 mil bpd de refino — maior refinaria do Kuwait	Operação interrompida	Enxofre elementar (subproduto do refino) → ácido sulfúrico → MAP/SSP. Impacto indireto sobre preço de fosfatados
Bahrain	Bapco Energies	Exportações de enxofre elementar — volume não publicado; fornecedor regional relevante	Exportações suspensas — impacto direto sobre disponibilidade de enxofre para ácido sulfúrico	Enxofre elementar → ácido sulfúrico → MAP. Driver explícito da alta: MAP CFR Brasil +60% (abr/2024–abr/2026) e +25% em 60 dias
Emirados Árabes	Habshan (ADNOC)	Processamento de gás natural (NGL, gás seco, enxofre) — capacidade total não divulgada	ESTIMATIVA — Operação parcialmente afetada; capacidade reduzida.	Papel dual: gás → amônia (nitrogenados) + enxofre elementar (fosfatados). Impacto sobre ambas as cadeias

Fontes: Argus Media (MAP e ureia CFR Brasil); Capacidades: registros públicos QAFCO, Kuwait National Petroleum Company, Bapco Energies.

Nota metodológica: Os 85% de exportações petroquímicas iranianas interrompidas referem-se ao efeito sistêmico combinado de South Pars (upstream) e Mahshahr (downstream) — não devem ser somados.

A implicação prática relevante é que o problema deixa de ser apenas quanto tempo até o fluxo voltar ao normal e passa a ser também qual o tempo de recomposição operacional de cadeias críticas. Desde o final de março de 2026, novos ataques danificaram adicionalmente ativos ligados à produção e exportação de nitrogenados na região do

⁷ ENSO El Niño–Southern Oscillation; é um fenômeno climático resultante do acoplamento entre oceano e atmosfera no Pacífico Equatorial, que alterna fases El Niño, La Niña e neutra e influencia o clima global

⁸ QAFCO – Qatar Fertiliser Company

Golfo, reduzindo a oferta efetiva de ureia e amônia em países como Irã e Qatar e restringindo o fluxo de LNG que alimenta parte dessa indústria⁹.

Em paralelo, mais de um quarto do comércio global de fertilizantes nitrogenados e aproximadamente 20% do LNG transitam pelo Estreito de Ormuz, o que torna qualquer bloqueio ou restrição nesse corredor um fator direto de pressão sobre preços de fertilizantes e, por consequência, sobre o custo de produção de grãos.

Para o produtor brasileiro, isso se traduz em maior incerteza sobre ureia, enxofre, MAP, frete e diesel — não apenas em termos de preço, mas também de disponibilidade física no momento crítico da contratação.

1.3.3 Diesel: preço e risco de desabastecimento

Com o petróleo mais caro e a logística de combustíveis pressionada, o preço do diesel no Brasil avançou significativamente em março de 2026, atingindo o pico de R\$ 7,58/l na semana encerrada em 11 de abril (ANP). O governo respondeu com um pacote de subvenção estimado em cerca de R\$ 31 bilhões, combinando desoneração de PIS/COFINS e subsídios diretos a produtores e importadores — com teto de R\$ 1,12/l para o diesel nacional e R\$ 1,52/l para o importado. Com a subvenção ativa, o preço médio recuou para R\$ 7,24/l na semana de 3 a 9 de maio de 2026 (ANP), ainda 18,9% acima do nível pré-guerra de R\$ 6,09/l registrado em 28 de fevereiro. Cerca de 30% do diesel consumido no país é importado, o que mantém a exposição às oscilações internacionais de preço e às incertezas logísticas associadas à crise no Oriente Médio. O alívio proporcionado pela subvenção é temporário e politicamente contingente — em ano eleitoral, sua manutenção depende de fatores fiscais e de pressão política que podem mudar. O patamar estrutural do custo do diesel tende a permanecer acima do período pré-crise, e persistem riscos de falta pontual em algumas regiões, como relatado por produtores do Sul em plena janela de operações de campo.

1.3.4 Juros e custo de carregar estoque

Com Selic em 14,50% ao ano, o custo de carregar estoque de soja incorpora armazenagem, seguro, perdas e custo financeiro sobre o valor do grão. Para fins ilustrativos, as contas a seguir consideram um preço de referência de R\$ 130 por saca (soja disponível no Centro-Oeste em março/2026).

Tabela 4: Custo mensal estimado por saca de soja estocada

Componente	Custo estimado (R\$/saca/mês)
Armazenagem em terceiros	0,50 – 0,80
Custo financeiro (Selic sobre R\$ 130)	~1,57
Tratamento, conservação, seguro	0,15 – 0,25
Total estimado	2,23 – 2,63

Em quatro meses, isso representa R\$ 9–10 por saca, custo certo que só se justifica se o preço líquido futuro superar esse valor adicional.

⁹ Goldman Sachs Research, 1º/4/2026

1.3.5 Quarta frente: fragilidade financeira acumulada

Após sucessivas safras marcadas por margens comprimidas, custos elevados e eventos

climáticos adversos, parcela relevante dos produtores ingressou em 2026 com restrição de caixa e maior dependência de crédito. No plano agregado da economia brasileira, o estoque total de empresas em recuperação judicial passou de aproximadamente 3,8 mil no segundo trimestre de 2023 para cerca de 5,7 mil no quarto trimestre de 2025, um aumento acumulado da ordem de 48% no período, com crescimento anual composto próximo de 19%; trata-se, portanto, de um movimento de deterioração do crédito no conjunto das empresas do país, não apenas no agronegócio.

Estoque de empresas em recuperação judicial

Total de empresas ativas - Q2 2023 - Q4 2025

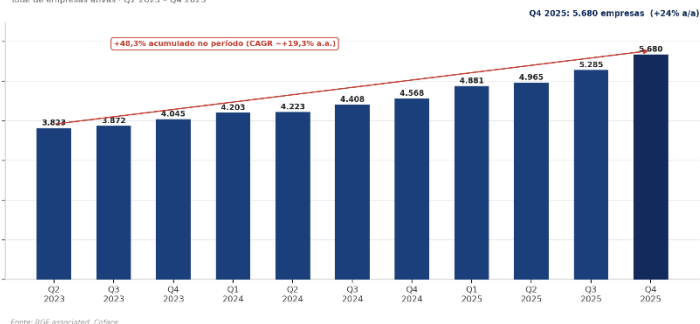


Figura 6: Estoque de empresas em recuperação judicial no Brasil – Q2 2023 a Q4 2025

Proporção de empresas em recuperação judicial por setor

Número de empresas em RJ para cada 1.000 empresas ativas - Q4 2025

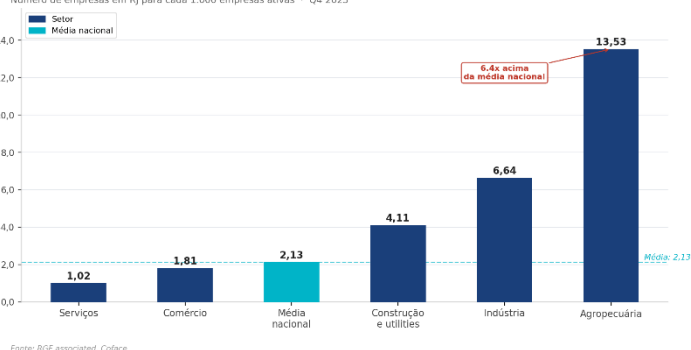


Figura 7: Proporção de empresas em recuperação judicial por setor – Brasil, Q4 2025

Uma análise setorial evidencia a posição relativa do agro nesse contexto. Em 2025, a agropecuária registrou cerca de 13,5 empresas em recuperação judicial para cada 1.000 empresas ativas, patamar aproximadamente 6,4 vezes superior à média nacional, próxima de 2,1 por 1.000, o que coloca o setor entre os segmentos de maior fragilidade financeira. Simultaneamente, a execução parcial do Programa de Subvenção ao Prêmio do Seguro Rural em 2025 deixou parcela expressiva da

área de soja sem cobertura, ampliando o impacto das quebras climáticas sobre a liquidez e elevando, de forma estrutural, a exposição do produtor a choques de preços, custos e condições de crédito.

1.3.6 As quatro frentes juntas

Fertilizantes mais caros e mais voláteis, diesel mais caro, juros elevados e maior fragilidade financeira não operam isoladamente. Cada uma dessas frentes amplifica as demais: juros altos penalizam a retenção excessiva de estoque; restrição de caixa limita a compra tempestiva de MAP; diesel caro pressiona as operações de campo e o frete; e a possibilidade de falta ou encarecimento de ureia e MAP compromete a capacidade de adubar adequadamente a safra seguinte. A fragilidade financeira torna-se ainda mais aguda pelo fato de que, em 2025, o Programa de Subvenção ao Prêmio do Seguro Rural teve execução parcial, deixando parcela relevante da área de soja sem cobertura efetiva e aumentando o impacto das quebras de safra sobre o caixa dos produtores.

2 COMO ENDEREÇAR A INCERTEZA: CENÁRIOS DE MERCADO ALTERNATIVOS 2026–27

O produtor, em 2026–27, não decide a partir de um cenário único e estável. A tomada de decisão ocorre sob um regime de incerteza estruturada, concentrada em quatro dimensões críticas: preços de soja e milho, custo e disponibilidade de fertilizantes, patamar do diesel e condição de liquidez. Os eventos recentes no Estreito de Ormuz — com impacto direto sobre a produção de nitrogenados em países como Irã e Qatar e risco adicional sobre o fluxo de LNG — deslocam essa incerteza de forma mais aguda para o eixo dos fertilizantes, elevando a probabilidade de um ambiente mais restritivo, sobretudo em ureia, ao longo de 2026.

Nesse contexto, cenários de mercado não têm a função de prever o futuro, mas de testar a robustez das decisões frente a combinações plausíveis dessas variáveis. Trata-se de avaliar quais decisões permanecem válidas quando preço, custo e liquidez se reorganizam sob restrições geopolíticas e financeiras.

CENÁRIOS DE MERCADO ALTERNATIVOS — 2026-27
Quatro eixos de incerteza: preços de grãos · fertilizantes · diesel/logística · liquidez do produtor

CENÁRIO 1 Estresse prolongado	CENÁRIO 2 Normalização parcial	CENÁRIO 3 Recomposição de margens
Preços de grãos Soja pressionada Milho: sustentação apenas em janelas	Preços de grãos Soja recupera parcialmente Milho estável	Preços de grãos Soja e milho em faixa favorável Margens positivas
Fertilizantes Caros + risco de falta Nitrogenados críticos Ormuz bloqueado	Fertilizantes Caros, mas disponíveis Risco geopolítico parcialmente absorvido	Fertilizantes Caros, porém estáveis Disponibilidade normalizada
Diesel / logística Acima do pré-guerra Sem subsídio	Diesel / logística Patamar intermediário Sem colapso logístico	Diesel / logística Tendência de queda moderada
Liquidez do produtor Restrita Inadimplência elevada	Liquidez do produtor Média Crédito com disciplina	Liquidez do produtor Caixa disponível Crédito mais fluido
Imperativo: garantir MAP/ureia mínimo	Imperativo: cotas escalonadas c/ disciplina	Imperativo: antecipar insumos, recompor reser...

Os cenários não servem para acertar o futuro — servem para testar a robustez das decisões
Flunger & Company

Figura 8: Cenários de Mercado

A incerteza se organiza em **quatro vetores** interdependentes:

- O primeiro é o **preço dos grãos**, que define a capacidade de geração de receita.
- O segundo é o **custo e a disponibilidade dos fertilizantes**, ainda elevados e com risco adicional em nitrogenados.
- O terceiro é o **diesel e o frete**, expostos à volatilidade internacional e com impacto direto nos custos operacionais.
- O quarto é a **liquidez do produtor**, que condiciona a execução — definindo o que pode ser feito, quando e com qual margem de erro.

A esses quatro vetores sobrepõe-se o clima, que não opera como um cenário em si, mas como uma variável transversal que afeta todos eles simultaneamente: um choque climático comprime receita, pressiona liquidez, altera a racionalidade de carregamento de estoque e muda a relação custo-benefício da contratação antecipada de insumos. Por essa razão, o clima merece monitoramento contínuo e independente dos cenários — não como substituto deles, mas como condicionante que pode alterar qual cenário se materializa e com que velocidade. A Seção 5.3, detalha como endereçar o risco climático por perfil de produtor, e o indicador 7 da Tabela 19: Gatilhos e indicadores, define os gatilhos operacionais de acompanhamento.

A partir dessa lógica, estruturam-se **três cenários**:

- O primeiro, de **estresse prolongado**, combina pressão sobre os preços de grãos em um contexto de oferta global elevada, com fertilizantes caros e sob risco de

restrição física — especialmente nitrogenados, dada a instabilidade no Golfo e seus efeitos sobre gás natural e produção de ureia —, diesel elevado refletindo a volatilidade energética internacional e liquidez restrita, agravada por juros altos e maior seletividade de crédito.

- O segundo, de **estabilização parcial**, pressupõe alguma recomposição dos preços agrícolas, com o mercado absorvendo parte do choque geopolítico nos fertilizantes, diesel em patamar intermediário sem ruptura logística relevante e liquidez moderada, ainda condicionada ao custo de capital, mas com acesso possível a crédito estruturado.
- O terceiro, de **recomposição de margens**, projeta um ambiente de maior equilíbrio entre oferta e demanda global de grãos, normalização gradual da cadeia de fertilizantes mesmo com tensões persistentes, acomodação nos preços de energia e melhora na liquidez, permitindo ao produtor operar com maior previsibilidade e capacidade de planejamento.

As implicações práticas variam por cenário (Figura 9: Implicações dos Cenários para o Produtor Rural), mas seguem uma lógica consistente de priorização entre caixa, risco e oportunidade.

Cenário	Estoque de soja	Safrinha	Insumos 26/27
1 Estresse prolongado	Retenção prolongada torna-se financeiramente difícil de justificar. Custo de carregamento corrói margem. vender para cobrir compromissos	Safrinha como fonte de caixa, não de especulação. Colher e liquidar sem carregar milho. gerar caixa prioritariamente	Garantir mínimo de MAP e ureia. Disponibilidade física supera otimização de preço. contratar mínimo indispensável
2 Normalização parcial	Espaço para vendas escalonadas com disciplina. Piso de caixa com gatilhos de preço e câmbio. vendas escalonadas c/ gatilhos	Uso combinado de caixa imediato e timing de venda. Evitar carregar soja e milho ao mesmo tempo. equilibrar caixa e timing	Contratar insumos críticos e preservar flexibilidade para o volume remanescente. insumos críticos + flexibilidade
3 Recomposição de margens	Mais margem para gestão ativa de estoque. Definir níveis-alvo e recompor capital de giro. gestão ativa com regras claras	Possibilidade de capturar preço melhor sem comprometer caixa. Avaliar expansão gradual de área. capturar prêmio com disciplina	Antecipar compras e recompor reservas financeiras para suportar próximo ciclo. antecipar e recompor reservas

Os cenários não servem para acertar o futuro — servem para testar a robustez das decisões

Flunger & Company

Figura 9: Implicações dos Cenários para o Produtor Rural

No estresse prolongado, a retenção de soja tende a destruir valor — o foco deve ser vender para cobrir compromissos, usar a safrinha como instrumento de geração imediata de caixa e limitar a contratação de insumos ao mínimo indispensável, priorizando a disponibilidade física de MAP e ureia.

Na estabilização parcial, surge espaço para maior coordenação: vendas podem ser escalonadas com base em gatilhos de preço e câmbio, a safrinha deve equilibrar geração de caixa e timing de comercialização, e a compra de insumos críticos deve preservar flexibilidade para ajustes ao longo do ciclo.

Já na recomposição de margens, o produtor retoma a capacidade de gestão ativa: pode definir níveis-alvo de estoque e caixa, capturar prêmios de preço com disciplina, avaliar expansão de área com critério e antecipar compras de insumos, recompondo reservas financeiras para o ciclo seguinte. Em todos os casos, a integração entre decisão comercial, gestão de caixa e estratégia de suprimentos passa a ser determinante para proteger margem e reduzir exposição ao risco.

3 O DECISOR: TRÊS PERFIS DE PRODUTOR RURAL

Esta análise é dirigida ao produtor rural — pessoa física ou jurídica responsável pelo ciclo produtivo completo da soja, seja como proprietário ou arrendatário da terra. O que o

define não é o título fundiário, mas a posição econômica: é ele quem contrata insumos, financia o ciclo, absorve o risco e responde pelo resultado. É quem paga as contas e quem recebe o que sobra.

Esse perfil difere de dois atores com os quais pode ser confundido. O Trader de commodities opera com horizonte e ferramental distintos — mercados futuros, análise técnica, arbitragem —, sem vínculo com o ciclo físico da lavoura. O proprietário que arrenda sua terra a terceiros tampouco é o decisor aqui tratado: não incorre nos custos de produção nem assume o risco operacional da safra.

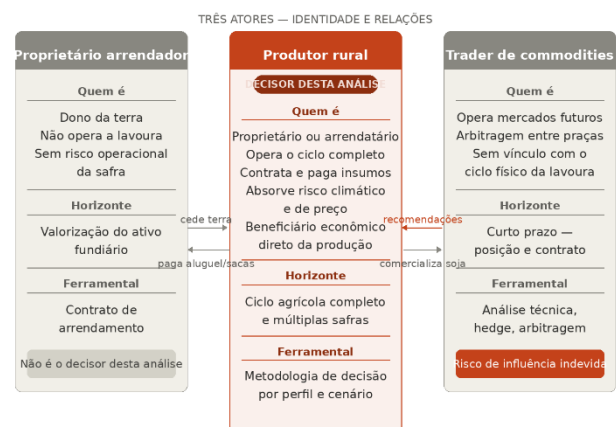
A distinção tem implicação prática direta. O produtor frequentemente utiliza Traders para comercializar sua produção e estará exposto às suas recomendações. O risco está em deixar que os objetivos do Trader — tipicamente de curto prazo — contaminem decisões cujo horizonte relevante é o ciclo agrícola completo e a sustentabilidade financeira ao longo de múltiplas safras. A proposta desta análise é oferecer ao produtor uma metodologia de decisão que preserve seus interesses de médio e longo prazo, independentemente das recomendações ou interesses comerciais do Trader.

Mais amplamente, o que esta abordagem busca evitar é que o produtor opere à deriva, alterando sua estratégia a cada sobressalto de mercado. O agronegócio brasileiro nunca foi estável — sempre haverá um evento capaz de justificar uma decisão emergencial. O problema não é a instabilidade do ambiente: é tomar decisões táticas como se fossem estratégicas, e estratégicas como se fossem táticas.

A distinção é operacional. A estratégia — preservar liquidez, garantir o pacote mínimo de insumos para o próximo ciclo, manter a continuidade operacional — não muda com o câmbio de uma semana ou com um cessar-fogo de cinco dias. As decisões táticas — quando vender, quanto de MAP contratar agora, como usar o caixa da safrinha — se ajustam quando indicadores específicos cruzam gatilhos pré-definidos. Uma metodologia disciplinada não elimina a incerteza; substitui a reação intempestiva por um protocolo de ajuste estruturado.

Reconhecido o decisor, é necessário admitir que não existe um único tipo de produtor rural. Mesmo diante do mesmo mercado, a sequência ótima de decisões varia conforme a situação financeira de cada operação. Caixa, endividamento e acesso a crédito determinam o que é possível fazer, em que ordem e com qual margem de erro. Aplicar a lógica do perfil errado à situação real é origem frequente de decisões inadequadas.

Com base nisso, esta análise identifica três perfis de produtor rural — cada um com posição distinta em liquidez, endividamento e capacidade de absorver riscos, e com lógica de decisão própria para as três escolhas críticas de 2026, detalhadas a seguir.



O produtor interage com ambos — suas decisões devem seguir sua própria lógica e horizonte

Flunger & Company

Figura 10: Atores Relevantes

Produtor com pressão de caixa

- Compromissos relevantes vencendo em 30–60 dias (arrendamentos, parcelas de custeio, financiamentos).
- Estoque de soja como principal fonte de liquidez.
- Acesso a crédito adicional limitado ou mais caro.

Produtor em equilíbrio

- Compromissos de curto prazo cobertos.
- Capital de giro suficiente para atravessar algumas semanas ou meses.
- Espaço para escolher melhor o momento de venda e compra, desde que com disciplina.



Figura 11: Perfis de Produtor

Produtor capitalizado

- Caixa robusto e endividamento sob controle.
- Capacidade de comprar insumos à vista e suportar maior volatilidade de preços por alguns meses.
- Flexibilidade para gerir estoque como posição ativa, desde que com regras claras.

4 O DESAFIO DO PRODUTOR: TRÊS DECISÕES INTERLIGADAS

4.1 DECISÃO 1- O QUE FAZER COM O ESTOQUE DE SOJA

4.1.1 O custo de segurar

O estoque de soja da safra 2025/26 é, ao mesmo tempo, um ativo e uma posição financeira. Segurar grão significa investir capital na expectativa de um preço futuro maior; vender significa realizar caixa agora, com impacto direto na capacidade de comprar insumos e honrar compromissos.

O custo de carregar estoque foi quantificado na Seção 1.3.4: entre R\$ 9 e R\$ 10 por saca em quatro meses, custo certo e cumulativo. A implicação decisória é direta: segurar soja só gera valor se a valorização líquida esperada superar esse carregamento e se a posição de caixa permitir atravessar o período sem comprometer obrigações críticas — financiamentos, arrendamentos, folha, fornecedores — nem a contratação tempestiva de MAP e ureia.

O DESAFIO DO PRODUTOR: TRÊS DECISÕES INTERLIGADAS

Tabela 5: Estoque de soja: linhas mestras por perfil

Perfil	Foco principal	Passos práticos principais
Produtor com pressão de caixa	Liquidez e continuidade do negócio.	Vender o volume necessário para cobrir compromissos próximos e assegurar o pacote mínimo de insumos; somente então avaliar retenção residual.
Produtor em equilíbrio	Reserva mínima de caixa e flexibilidade comercial.	Definir um piso de caixa de segurança; vender para garantir esse piso e a compra de MAP; manter o saldo com gatilhos claros de preço e câmbio para vendas escalonadas.
Produtor capitalizado	Gestão ativa de posição.	Garantir integralmente os insumos críticos; definir níveis de preço e câmbio para limitar a perda de valor do estoque e revisar a posição se o cenário se deteriorar

Tabela 6: Estoque de soja por cenário (resumo)

Cenário	Produtor com pressão de caixa	Produtor em equilíbrio	Produtor capitalizado
1. Estresse prolongado	Reduzir rápido o estoque e regularizar limites de crédito e compromissos imediatos.	Reduzir exposição, manter reserva de caixa.	Manter posição com critérios de venda previamente definidos.
2. Estabilização parcial	Vender para recompor caixa e contratar o volume mínimo de insumos.	Combinar piso de caixa com vendas escalonadas.	Usar maior flexibilidade, mantendo disciplina em níveis de preço e câmbio.
3. Recomposição de margens	Quitar dívidas e recompor capital de giro.	Realizar lucro em níveis atrativos, evitando exposição excessiva ao risco de reversão de preços.	Usar janela para ajustar política de estoque.

4.1.2 Gatilhos explícitos de venda por perfil

Preços de referência em 21 de maio de 2026: CEPEA/ESALQ Paranaguá R\$ 129,64/saca; CBOT Soja Jul/26: 1.193 US\$/bu; R\$/US\$: R\$ 5,03.

Produtor com pressão de caixa: Vender o volume mínimo para cobrir compromissos vencendo em 60 dias sem aguardar preço melhor. Stop adicional: se $R\$/US\$ < 5,00$ → vender mais 20% do estoque. Nenhum cenário de alta justifica arriscar a solvência de curto prazo.

Produtor em equilíbrio: Tranche 1: volume equivalente ao custo do MAP 26/27 + piso de caixa de segurança (3 meses de despesa operacional). Tranche 2 (condicional): se Ormuz operacionalmente confirmado → realizar 30–40% adicional em breve depois do relief sell-off. Stops: $R\$/US\$ < 5,20$ → vender imediatamente; CBOT soja < 1.100 cents/bu por poucos dias consecutivos → vender imediatamente.

Produtor capitalizado: Stop de proteção: CBOT < 1.050 cents/bu por 5 dias → liquidar 100%. Gatilho de saída parcial (50%): Ormuz operacionalmente confirmado → realizar antes que o relief sell-off consuma o prêmio disponível. Gatilho de saída total: CBOT < 1.050 OU $R\$/US\$ > 5,60$.

4.2 DECISÃO 2- O QUE FAZER COM A SAFRINHA

4.2.1 Camada 1: avaliação da janela de escolha

Em fim de maio de 2026, a janela de decisão sobre cultura está encerrada para o milho safrinha em todas as regiões — a colheita está em curso ou iminente. Para os produtores do Centro-Oeste, o foco deixou de ser 'plantar ou não plantar' e é integralmente a estratégia de colheita, comercialização e formação de caixa. Nas regiões Sul, PR/SP e MG

irrigado, persistem janelas abertas para trigo e feijão 3ª safra (inverno irrigado), ambas com decisão disponível até junho/julho via ZARC.

Tabela 7: Situações típicas de janela (maio, ilustrativo)

Cultura	MT / GO	PR / SP	Triângulo Mineiro (MG)	Sul	Situação em maio
Milho safrinha	Implantado — colheita em curso (jun-ago)	Implantado — colheita em curso	Implantado — colheita em curso	-	■ Gestão de colheita e comercialização. ■ Janela de plantio encerrada em todas as regiões.
Algodão 2ª safra	Encerrada	-	-	-	Exige plantio nov/jan — encerrada
Sorgo granífero	Janela no limite — MT/GO com risco alto; solos com umidade residual apenas	Encerrada	Encerrada em maioria	-	■ Verificar ZARC município a município. ■ Viável apenas em áreas com umidade residual em MT/GO — decisão de 48h no máximo.
Feijão 3ª safra		Janela aberta (mai-jul, irrigado)	Janela aberta (mai-jul, irrigado)	Janela aberta (mai-jul)-	■ Decisão disponível em PR, SP, MG irrigado e Sul. ■ Exige pivô central. ■ Verificar ZARC por município.
Girassol	Encerrada	-	Encerrada	-	Janela encerrada.
Trigo	Janela no limite — Brasil Central (Cerrado, sequeiro): encerra meados de maio	Janela aberta — PR/SP (mai-jul)	Janela aberta — MG Cerrado (mai, sequeiro)	Janela aberta — Sul (mai-jul)	■ Decisão ainda disponível no Sul
Milheto	Janela ampla	Janela ampla	Janela ampla	Janela ampla	■ Gestão de solo e cobertura de palhada. ■ Sem renda significativa.

Fonte vinculante: MAPA/ZARC Portarias vigentes. Consultar Painel de Indicação de Riscos ou aplicativo ZARC Plantio Certo para o município específico antes de qualquer comprometimento de área.

4.2.2 Camada 2: estratégia com a área já implantada

Para grande parte dos produtores, principalmente no Centro-Oeste e em áreas de Minas Gerais, o milho safrinha já está implantado. A decisão deixa de ser ‘plantar ou não plantar’ e passa a ser ‘como colher e vender’ em um contexto em que o milho apresenta dinâmica relativamente mais sustentada do que a soja e em que a ureia se tornou insumo crítico para o sistema como um todo. Em outras palavras, a safrinha deve ser tratada como alavanca de geração de caixa e de travamento de fertilizantes, não apenas como um complemento de renda.

Tabela 8: Safrinha: diretrizes por perfil

Perfil	Estratégia dominante
Produtor com pressão de caixa	- Colher e vender próximo ao ponto ideal de colheita; - usar o caixa para quitar compromissos imediatos e garantir o pacote mínimo de MAP e ureia para o próximo ciclo.
Produtor em equilíbrio	- Evitar carregar simultaneamente estoques relevantes de soja e milho; - usar a safrinha para contratar ureia e completar a necessidade de MAP.
Produtor capitalizado	Otimizar o momento de venda, preservando a compra antecipada de fertilizantes e uma reserva de caixa robusta.

Tabela 9: Safrinha por cenário (resumo)

Cenário	Produtor com pressão de caixa	Produtor em equilíbrio	Produtor capitalizado
1. Estresse prolongado	Safrinha como fonte de caixa.	Safrinha para completar a compra de insumos.	Safrinha para reforçar caixa e contratar nitrogênio.
2. Estabilização parcial	Safrinha para restabelecer liquidez e reduzir pressão financeira de curto prazo.	Parte caixa, parte captura de oportunidades de preço, sempre assegurando ureia e MAP.	Safrinha guiada pela relação preço/custo e pela estratégia de posição em milho.

Cenário	Produtor com pressão de caixa	Produtor em equilíbrio	Produtor capitalizado
3. Recomposição de margens	Safrinha para recompor a estrutura financeira e reduzir endividamento.	Safrinha para fortalecer caixa, capturar prêmios de preço e consolidar a posição em insumos.	Safrinha para avaliar, com disciplina, movimentos graduais de expansão.

4.2.3 Reflexão para outras culturas na safrinha

Em fim de maio de 2026, as janelas de sorgo e girassol estão encerradas na quase totalidade do território. As culturas com decisão ainda disponível são feijão 3ª safra irrigado (Sul, PR/SP, MG irrigado), trigo (Sul, PR/SP, MG Cerrado) e aveia (Sul e PR), além do milheto como opção de cobertura em todas as regiões. Seu uso faz sentido apenas quando há convergência entre janela válida, viabilidade operacional e canal comercial definido. Em um ambiente de ureia cara e liquidez restrita, o papel dessas culturas é reduzir exposição a custo, preservar caixa ou capturar oportunidades pontuais — e não maximizar área ou assumir risco adicional.

Tabela 10: Outras culturas de safrinha: quando fazem sentido

Cultura	Papel na decisão	Quando faz sentido
Feijão 3ª safra (inverno irrigado)	Captura de margem com liquidez rápida — colheita ago–out.	PR, SP, MG irrigado e Sul — produtor com pivô central e canal comercial definido. Verificar ZARC por município.
Trigo	Rotação de culturas e receita complementar. Risco El Niño a monitorar na colheita.	Sul e PR (janela mai–jul); MG Cerrado sequeiro (verificar disponibilidade hídrica).
Aveia	Cobertura de palhada e gestão de solo.	PR e Sul — sem renda expressiva como safrinha comercial.
Milheto	Preservação do sistema (palhada e solo).	Todas as regiões — restrição de caixa ou inviabilidade de outra cultura.

4.3 DECISÃO 3 – PLANEJAMENTO DE COMPRA DE INSUMOS 26/27

4.3.1 MAP - prioridade na adubação de fósforo

MAP é hoje o principal veículo de fósforo para soja em solos de Cerrado, especialmente nas áreas de expansão mais recente, onde a reposição de P condiciona o nível de produtividade possível na safra. Em 2026, o risco central associado ao MAP não se limita ao preço mais alto: combina disponibilidade física, prazos de reposição e concentração de oferta em poucos fornecedores globais, em um contexto de destruição e interrupção de capacidade na região do Golfo que afeta enxofre e ácido sulfúrico utilizados na produção do fertilizante.

A cadeia de restauração do MAP — por que o prazo é 5 meses

Para que MAP contratado hoje chegue fisicamente a uma propriedade no Brasil em setembro, é necessário que a seguinte sequência se complete:

- i. Ormuz operacionalmente aberto;

- ii. Refinarias do Golfo reiniciam produção de petróleo e gás
- iii. Enxofre flui como subproduto para a OCP Marrocos
- iv. OCP reconstitui estoques de enxofre e reinicia MAP em escala
- v. MAP embarca para o Brasil (18–22 dias de frete marítimo)
- vi. Desembarque, desembaraço e logística interna até o campo.

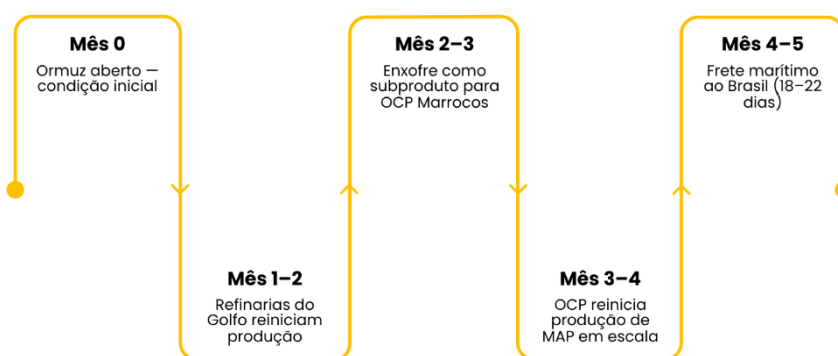


Figura 12: Fluxo da cadeia Logística

O prazo mínimo realista para este ciclo completo, contado a partir de hoje, é de aproximadamente 5 meses. O plantio de soja 26/27 começa em setembro de 2026. A margem de segurança, mesmo no cenário mais otimista, é zero.

A Kuwait Petroleum Corporation, em declaração ao CERAWEEK (março 2026), indicou que espera retorno à produção plena em três a quatro meses. O New York Times, em análise publicada em 8 de abril de 2026, registrou que "a fuller recovery will be a monthslong process", citando análise de executivo sênior da indústria de energia global. As estruturas de resfriamento destruídas em Ras Laffan, Qatar, têm lead time de equipamento de dois anos ou mais para substituição.

A implicação prática é direta: mesmo que o cessar-fogo se torne acordo permanente em breve e Ormuz reabra completamente, o MAP físico disponível para o plantio de setembro 26/27 é aquele que pode ser contratado de estoques existentes hoje — não aquele que depende de cadeia restaurada. Adiar a contratação na expectativa de queda de preço é trocar um saving esperado de R\$ 60–80/ha por um risco de R\$ 1.200–2.500/ha em receita perdida por hectare não plantado ou adubado abaixo do recomendado.

Mesmo que um eventual alívio na tensão logística reduza o preço nominal do MAP ao longo dos próximos meses, o ciclo físico de produção, exportação, transporte marítimo e logística interna até as principais regiões produtoras brasileiras consome vários meses. Na prática, MAP precisa ser tratado como insumo prioritário no planejamento da safra 2026/27: adiar em excesso a contratação aumenta o risco de entrar no plantio com adubação abaixo do recomendado, com impacto direto sobre produtividade, custo médio e margem de toda a safra.

Tabela 11: MAP: linhas guia por perfil

Perfil	Orientação principal
Produtor com pressão de caixa	Alocar parte da venda de soja/milho para garantir a adubação mínima de fósforo
Produtor em equilíbrio	Garantir entre 60% e 80% da necessidade de MAP até meados do ano
Produtor capitalizado	Contratar 100% da necessidade com antecedência, negociando condições com fornecedores e cooperativas

4.3.2 Ureia – elemento crítico para milho safrinha

A ureia é o principal insumo de nitrogênio para milho safrinha e, em várias regiões, para trigo. Ao contrário da soja, que conta com fixação biológica de N, o milho depende de aplicação direta em dose adequada para atingir o potencial de produtividade. A

destruição e a interrupção de capacidade produtiva na região do Golfo, somadas ao custo do gás natural, pressionaram o preço internacional da ureia e elevaram a percepção de risco sobre disponibilidade futura.

Para a soja, a exposição relativa à ureia é menor; para o milho, é central. A estratégia por perfil deve considerar área efetiva de milho e trigo, contratos já firmados e capacidade de geração de caixa ao longo do ano. Adiar demais a contratação aumenta o risco de redução de dose, redução de área ou aceitação de margens muito comprimidas em função de falta de produto ou de preços inviáveis no momento da compra.

4.3.3 Potássio – mais estável, mas não irrelevante

O potássio (KCl) depende menos das rotas diretamente afetadas pela crise atual e tem maior peso de Canadá e Rússia na oferta global. Os movimentos de preço foram mais moderados do que em MAP e ureia, mas ainda em patamar elevado em relação ao histórico. Mesmo com essa relativa estabilidade, trata-se de insumo essencial e não deve ser deixado para a última hora: atrasar demais a contratação aumenta o risco de pagar mais caro ou de comprometer o equilíbrio de nutrientes na adubação.

4.3.4 Insumos: leitura por cenário

A leitura de insumos por cenário não trata apenas de preço, mas de risco de disponibilidade e de capacidade de execução financeira. MAP e ureia continuam sendo os pontos críticos da decisão, e o que varia entre cenários não é a sua importância, mas o momento, o volume e o grau de antecipação na contratação. A Tabela 12 sintetiza como cada perfil de produtor deve ajustar essa decisão em função do ambiente de mercado.

Tabela 12: Insumos 26/27 por cenário (resumo)

Cenário	Produtor com pressão de caixa	Produtor em equilíbrio	Produtor capitalizado
1. Estresse prolongado	Garantir o pacote mínimo de insumos (MAP e parte da ureia).	Contratar cedo os insumos essenciais, com foco em MAP e ureia	Contratar 100% de MAP e boa parte da ureia com antecedência, aproveitando janelas de preço
2. Estabilização parcial	Fechar os insumos básicos aproveitando melhorias pontuais de preço.	Garantir boa parte dos insumos críticos, mantendo alguma flexibilidade para o restante	Antecipar compras estratégicas de fertilizantes, sem imobilizar 100% do volume.
3. Recomposição de margens	Garantir insumos em patamar mais confortável e reduzir dependência de crédito de curto prazo	Fechar 100% de MAP e ureia com negociação mais favorável de prazo e preço	Contratar insumos e formar reserva financeira para suportar um próximo ciclo mais difícil

5 RISCOS ENVOLVIDOS NAS DECISÕES

As três decisões — estoque de soja, safrinha e insumos — não carregam apenas incerteza de mercado, mas riscos operacionais e financeiros diretos. Esses riscos não estão distribuídos de forma uniforme: cada dimensão concentra vulnerabilidades específicas que, quando combinadas, podem comprometer liquidez, capacidade de investimento e continuidade operacional. O objetivo desta seção é tornar esses riscos explícitos, permitindo que sejam antecipados e geridos de forma disciplinada.

5.1 RISCOS POR DIMENSÃO DE DECISÃO

Cada decisão possui um conjunto próprio de riscos dominantes. No estoque de soja, o principal erro é transformar uma posição financeira em uma aposta descontrolada de preço, ignorando o custo de carregamento e a pressão sobre o caixa. Na safrinha, o risco está em comprometer recursos escassos em uma operação que deveria gerar liquidez — seja por falhas agronômicas, seja por decisões econômicas desalinhadas. Já nos insumos, o erro recorrente é tratar preço como variável principal e subestimar o risco de disponibilidade física e o impacto sobre o ciclo seguinte.

Tabela 13: Principais riscos por dimensão de decisão

Dimensão	Riscos principais
Estoque de soja	- Queda adicional de preço em safra recorde; - custo certo de carregamento; - aumento da pressão de caixa e da inadimplência.
Safrinha	- Plantar milho sem ureia garantida; - plantar fora do ZARC; - comprometer o caixa que deveria financiar insumos da próxima soja.
Insumos 26/27	- Contar com queda futura de MAP e enfrentar falta física; - comprometer volume excessivo de insumos e pressionar o caixa; - subestimar o novo patamar de diesel após o fim dos subsídios.

5.2 RISCOS QUE GANHAM PESO EM CADA CENÁRIO

Os riscos não são estáticos: sua relevância muda conforme o cenário de mercado. Em ambientes mais adversos, o risco dominante é a ruptura de caixa — seja por queda de preços, falha na geração de liquidez ou atraso na contratação de insumos críticos. Em cenários intermediários, o erro típico é de timing — perder janelas de decisão e manter exposição desnecessária. Já em ambientes mais favoráveis, o risco se desloca para excesso de confiança, levando à ampliação de área, retenção excessiva de estoque ou comprometimento financeiro acima do sustentável.

Gerenciar risco, neste contexto, não é evitar perdas, mas evitar decisões que comprometam a continuidade do negócio.

Tabela 14: Riscos que se tornam mais críticos por cenário

Cenário	Estoque	Safrinha	Insumos 26/27
1. Estresse prolongado	Queda de preço com juros altos	Não gerar caixa suficiente	Não fechar pacote mínimo de MAP/ureia
2. Estabilização parcial	Perder janelas intermediárias de venda.	Superestimar margem do milho	Contratação insuficiente de insumos, mantendo exposição a mercado apertado.
3. Recomposição de margens	Postergar a realização de lucro por excesso de expectativa de preço	Ultrapassar o limite saudável de área e custo	Comprometer volume elevado de insumos sem garantir capacidade de caixa para operar o ano.

5.3 O RISCO CLIMÁTICO: COMO ENDEREÇAR POR PERFIL E POR CENÁRIO

O clima atua de forma distinta sobre cada perfil de produtor, não porque o evento climático seja diferente, mas porque a capacidade de absorver o impacto varia com a posição financeira de cada operação.

Para o **produtor com pressão de caixa**, um choque climático — seja por déficit hídrico no estabelecimento da lavoura 2026/27 ou por irregularidade na colheita da safrinha — pode transformar uma situação de liquidez apertada em insolvência operacional. A decisão crítica é não comprometer o caixa integralmente com insumos antes de ter clareza sobre as perspectivas climáticas do segundo semestre — ENSO e condições de umidade regional. Contratar o mínimo indispensável de MAP com antecedência — conforme indicado na Seção 4.3.1 — e manter uma reserva de caixa para absorver eventual redução de produtividade é a postura mais defensável neste perfil.

Para o **produtor em equilíbrio**, o risco climático recomenda calibrar o volume de insumos contratados antecipadamente em função das perspectivas climáticas do segundo semestre. Se a probabilidade de El Niño para Out–Dez 2026 superar 60% — com risco de déficit hídrico no Centro-Oeste — reduzir a contratação antecipada de ureia para 60–70% da necessidade projetada — em vez de 80% — preserva flexibilidade financeira sem comprometer o pacote tecnológico mínimo.

Para o **produtor capitalizado**, o risco climático é primariamente um risco de alocação de capital. Contratar 100% dos insumos antecipadamente em um ciclo com incerteza climática elevada imobiliza recursos que poderiam ser mantidos em reserva ou aplicados em outros instrumentos. A gestão ativa da posição de insumos — com antecipação parcial e compra do saldo quando as previsões climáticas do segundo semestre estiverem mais definidas — é a abordagem mais consistente com o perfil.

Independentemente do perfil, três ferramentas de mitigação de risco climático merecem atenção explícita. A primeira é o **seguro agrícola**: a execução parcial do Programa de Subvenção ao Prêmio do Seguro Rural em 2025 deixou parcela expressiva da área de soja sem cobertura; para o ciclo 2026/27, verificar a disponibilidade de subvenção e contratar cobertura mínima é uma ação de custo relativamente baixo diante do impacto de uma quebra de safra sobre a liquidez. A segunda é o **plantio escalonado**: distribuir o início do plantio em janelas sucessivas reduz a exposição do ciclo inteiro a um único evento climático adverso e é particularmente relevante em anos com probabilidade elevada de El Niño, quando a distribuição de chuvas no Centro-Oeste e Sul tende a ser mais irregular. A terceira é o **ajuste de área**: em cenário de risco climático elevado combinado com restrição de caixa, reduzir a área comprometida — e com ela o volume de insumos e o endividamento associado — é uma decisão legítima de gestão de risco, não uma capitulação; ela preserva o pacote tecnológico da área efetivamente plantada e reduz a exposição total do negócio.

Em todos os perfis, a regra comum é a mesma: o MAP deve ser contratado com antecedência independentemente do clima, dado o prazo físico de reposição de cinco meses detalhado na Seção 4.3.1. O que o clima calibra é o volume de ureia e o ritmo de comprometimento do caixa com os demais insumos do ciclo 2026/27.

6 INTEGRAÇÃO DAS TRÊS DECISÕES NO TEMPO

Na prática, as três decisões sobre estoque de soja, uso da safrinha e compra de insumos não acontecem de forma isolada. Cada escolha feita agora define a capacidade do negócio de atravessar o ano, financiar a próxima safra e manter produtividade nos ciclos seguintes.

O ponto central é direto: não adianta acertar o preço da soja neste ano se, em troca, o negócio perde condição de plantar bem a próxima safra. Vender, segurar, plantar e comprar insumos afetam o caixa em momentos diferentes; é essa sequência que define se a empresa ganha força ou fica mais frágil.

6.1 TRÊS DECISÕES, TRÊS IMPACTOS NO TEMPO

Tabela 15: Como cada decisão impacta o tempo

Decisão	Período de maior impacto no caixa	Efeito sobre os próximos ciclos
Estoque de soja	Próximos meses	Define a disponibilidade de caixa para cumprir obrigações financeiras e iniciar a compra de insumos
Safrinha (milho etc.)	Período de colheita da segunda safra.	Reforça a geração de caixa para completar fertilizantes e ajustar a posição financeira
Insumos 26/27	Da fase atual até o plantio da próxima safra de soja	Define o nível de tecnologia aplicado, a produtividade possível e o custo por saca no ciclo seguinte

Uma decisão que, à primeira vista, parece preservar caixa – como adiar ao máximo a compra de fertilizantes ou concentrar risco em estoque – pode reduzir a capacidade de manter o pacote tecnológico da próxima safra e, na prática, comprometer resultado por vários ciclos.

6.2 CENÁRIOS COMO TESTE DE RESISTÊNCIA, NÃO COMO APOSTA

Os três cenários de mercado não servem para escolher uma previsão vencedora. Servem para testar como cada combinação de decisões se comporta em condições de estresse, em ambiente intermediário e em fase mais favorável.

A pergunta central é objetiva: ‘Se esta combinação de decisões for adotada e o ano permanecer difícil, se houver estabilização parcial ou se surgir uma fase de melhores preços, o negócio permanece financeiramente viável e com capacidade de investir na próxima safra?’

Na prática, a escolha é sobre o nível de exposição que se aceita em cada ponto: quanto estoque manter, qual intensidade de uso da safrinha para geração de caixa e quanta segurança antecipar ao garantir MAP, ureia e demais insumos essenciais.

6.3 MATRIZ POR PERFIL: CRUZANDO CENÁRIOS E DECISÕES

Para aplicação prática, é mais útil combinar cenários de mercado com o perfil financeiro do produtor. As tabelas a seguir sintetizam, para cada tipo de produtor, quais movimentos são mais adequados em cada cenário e quais erros tendem a trazer prejuízos.

INTEGRAÇÃO DAS TRÊS DECISÕES NO TEMPO

Tabela 16: Produtor com pressão de caixa: o que faz sentido em cada cenário

Cenário	Estoque de soja (Decisão 1)	Safrinha (Decisão 2)	Insumos 26/27 (Decisão 3)	Riscos críticos
1. Estresse prolongado	Vender o que é preciso para pagar contas próximas e limpar limite. Evitar estoque grande financiado a juros altos.	Safrinha serve primeiro para gerar caixa, não para buscar valorização de preço.	Garantir o mínimo de MAP e parte da ureia, mesmo que em volume menor.	Ficar sem caixa para insumos; ter de reduzir área ou tecnologia; entrar dependente de renegociação.
2. Estabilização parcial	Vender para recompor caixa e, se sobrar, escalonar um pouco as vendas.	Safrinha contribui para recompor liquidez, com prioridade para pagamento de compromissos e garantia de insumos básicos.	Fechar o pacote mínimo de fertilizantes, usando a melhora de preço para reduzir dependência de banco e tradings.	Adiar decisões de insumos, voltando a ficar comprometido na virada da safra.
3. Recomposição de margens	Usar preços melhores para quitar dívidas e recompor capital de giro, evitando ampliar a posição em estoque.	Safrinha torna-se oportunidade de recompor a estrutura financeira e reduzir endividamento.	Elevar o nível de insumos para um patamar tecnicamente adequado, reduzindo o risco de queda de produtividade.	Utilizar a fase favorável apenas para prolongar a exposição em estoque, sem fortalecer a estrutura financeira do negócio.

Tabela 17: Produtor em equilíbrio: o que faz sentido em cada cenário

Cenário	Estoque de soja (Decisão 1)	Safrinha (Decisão 2)	Insumos 26/27 (Decisão 3)	Riscos mais sérios se errar
1. Estresse prolongado	Reduzir gradualmente a exposição em estoque, priorizando a formação de uma reserva de caixa.	Utilizar a safinha para reforçar o caixa e assegurar fertilizantes essenciais para o próximo ciclo.	Contratar antecipadamente MAP e ureia em volume que garanta o pacote tecnológico básico.	Manter estoque excessivo e adiar decisões de insumos, entrando na próxima safra com menor nível tecnológico e menor flexibilidade financeira.
2. Estabilização parcial	Realizar vendas escalonadas, respeitando um piso de caixa predefinido.	Combina geração de caixa com aproveitamento disciplinado de oportunidades de preço na segunda safra.	Garantir a maior parte dos insumos críticos, preservando espaço para ajustes de volume e momento no restante.	Aguardar demais para vender, perder janelas intermediárias e comprometer a capacidade de contratar insumos em boas condições.
3. Recomposição de margens	Aproveitar níveis de preço favoráveis para consolidar resultados e reforçar o capital de giro.	Usar a safinha para fortalecer o caixa e, quando fizer sentido técnico, ajustar gradualmente área e tecnologia.	Contratar 100% de MAP e ureia em condições negociadas de preço e prazo compatíveis com o fluxo de caixa.	Estender em excesso a exposição em preço, atrasar a realização de lucro e perder a oportunidade de consolidar uma posição financeira mais robusta.

Tabela 18: Produtor capitalizado: o que faz sentido em cada cenário

Cenário	Estoque de soja (Decisão 1)	Safrinha (Decisão 2)	Insumos 26/27 (Decisão 3)	Riscos mais sérios se errar
1. Estresse prolongado	Manter posição em estoque com regras claras de limite de perda e de volume máximo.	Usar a safinha para reforçar caixa, sem comprometer a compra antecipada de fertilizantes.	Contratar integralmente MAP e parcela relevante de ureia, aproveitando a posição de liquidez.	Utilizar o caixa disponível para ampliar excessivamente a exposição em estoque e reduzir a margem de segurança do negócio.
2. Estabilização parcial	Fazer gestão ativa da posição, com vendas parciais em níveis considerados adequados e parâmetros de risco bem definidos.	Buscar boa eficiência econômica na safinha, sem transformar a segunda safra em tomada de risco desproporcional em preço.	Ampliar a contratação de insumos em patamar elevado, mantendo flexibilidade para ajustes marginais de volume.	Subestimar a possibilidade de reversão de preços, atrasar a realização de ganhos e reduzir o benefício da posição de caixa confortável.
3. Recomposição de margens	Aproveitar o cenário favorável para revisar a política de estoque e consolidar os resultados acumulados.	Avaliar de forma criteriosa movimentos graduais de expansão de área e tecnologia, com base em retorno esperado e risco assumido.	Assegurar integralmente o pacote de insumos e constituir reserva financeira para enfrentar eventual ciclo adverso à frente.	Direcionar a fase favorável principalmente para ampliar risco de mercado, sem reforçar a estrutura financeira nem preparar o negócio para um cenário mais restritivo.

Em síntese, estoque, safinha e insumos são três dimensões de uma mesma decisão empresarial. Quando são avaliadas em conjunto, é possível definir uma sequência de

escolhas que preserva liquidez, sustenta o nível de tecnologia na lavoura e reduz o risco de ruptura financeira, mesmo em cenários mais adversos.

6.4 DECIDIR COM HORIZONTE DE DOIS A TRÊS CICLOS

Decidir bem em 2026 não significa apenas buscar o melhor resultado na próxima venda de soja. Significa colocar a empresa em uma trajetória em que:

- as obrigações de curto prazo são atendidas;
- a safra seguinte conta com o nível adequado de insumos e tecnologia;
- a estrutura de dívida e de caixa permite aproveitar futuras janelas favoráveis de preço e de custo de fertilizantes.

Três perguntas objetivas ajudam a testar qualquer decisão:

- Esta decisão melhora ou piora a posição de caixa nos próximos 6 a 12 meses?
- Esta decisão amplia ou reduz a capacidade de plantar a próxima safra com o pacote tecnológico recomendado?
- Se o ano for mais difícil do que o esperado, haverá espaço para ajustar o curso sem colocar o negócio em risco excessivo?

Quando as respostas a essas três perguntas são consistentes, a probabilidade de a decisão se sustentar em diferentes cenários aumenta de forma relevante.

Em termos práticos, para 2026/27 o elemento decisivo não é apostar no melhor cenário de preços, e sim assegurar um pacote mínimo de tecnologia. Isso implica organizar as vendas de soja e o uso da safrinha de modo a garantir, no momento adequado, a contratação de um volume mínimo de MAP para a próxima safra de soja e de ureia para o milho safrinha e demais culturas de alta exigência em nitrogênio.

O produtor que chega ao plantio de 2026/27 com esse pacote mínimo de MAP e ureia contratado, ainda que em condições de preço menos favoráveis, preserva um ativo mais importante do que qualquer operação pontual: a capacidade de manter produtividade e de permanecer competitivo nos ciclos seguintes.

6.5 PAINEL DE MONITORAMENTO

O produtor não precisa acompanhar dezenas de variáveis. Sete indicadores, com gatilhos pré-definidos, permitem tomar decisões disciplinadas sem depender de julgamento ad hoc em momentos de volatilidade. Quando dois ou mais indicadores movem na mesma direção no mesmo dia, o sinal é mais robusto do que cada um isolado — e constitui sinal de ação.

O painel a seguir operacionaliza a distinção central desta metodologia: a estratégia não muda com o mercado — as decisões táticas é que se ajustam, de forma disciplinada, quando indicadores específicos cruzam gatilhos pré-definidos. O produtor que monitora esses sete indicadores semanalmente não está reagindo ao mercado: está executando um protocolo decidido com antecedência, em condições de menor pressão emocional e maior clareza analítica.

Os valores numéricos dos gatilhos refletem as condições de mercado da data de referência deste documento e precisam ser recalibrados periodicamente. Isso não é uma limitação — é o mecanismo. A estrutura permanece estável; os parâmetros se ajustam à realidade de cada momento. Quando dois ou mais indicadores sinalizam na mesma direção no mesmo dia, o sinal é mais robusto e constitui gatilho de ação imediata.

Tabela 19: Gatilhos e indicadores

Indicador Fonte	Nível atual	Gatilho de ação
1 R\$/US\$ Banco Central do Brasil	R\$ 5,03 22 maio 2026	■ < R\$ 5,00 → pressão de caixa vende imediatamente. ■ < R\$ 5,20 → equilíbrio vende imediatamente. ■ > R\$ 5,30 → capitalizado avalia saída parcial.
2 CEPEA/ESALQ Paranaguá CEPEA/USP	R\$ 129,64/saca 21 maio 2026	■ < R\$ 115 → todos os perfis vendem imediatamente, independente de outros indicadores. ■ Nível atual: 4,4% acima do gatilho de emergência.
3 MAP CFR Brasil Argus Media	~US\$ 885/t referência 21 maio 2026	■ > US\$ 950 → comprar MAP agora (todos os perfis, sem exceção). ■ < US\$ 800 → janela de 4–6 semanas de preço menor — avaliar compra do saldo pendente.
4 CBOT Soja Maio/julho CME Group	~1.193 US\$/bu Jul 26.	■ < 1.100 cents/bu por 3 dias consecutivos → todos os perfis vendem. ■ > 1.250 cents/bu → capitalizado considera realizar 30% da posição.
5 Navios em trânsito por Ormuz Marine Traffic / Kpler	5% Fluxo	■ Fluxo ≤ 5% do baseline → cenário 1 (estresse prolongado) em curso; ureia: produtor em equilíbrio e capitalizado compram saldo imediatamente. ■ Recuperação confirmada de fluxo (>40% baseline) → reavaliar cenário; monitorar efeito de alívio nos preços de fertilizantes antes de reduzir posição.
6 Negociações EUA/Irã Fontes institucionais	Cessar-fogo ativo — 21/mai/2026. Negociações em curso	■ Cessar-fogo renovado e negociações avançam → cenário 2 (estabilização parcial) em curso. ■ Ruptura → cenário 1 (estresse prolongado) → produtor em equilíbrio e capitalizado compram saldo de ureia imediatamente.
7 ENSO — Probabilidade El Niño 2026/27 NOAA / IRI Consensus Forecast	“El Niño watch” — (NOAA CPC, 14/mai/2026) • 82% de probabilidade de formação mai–jul/2026; • 96% de persistência dez/2026–fev/2027. • Aquecimento subsuperficial intensificado pelo 6º mês consecutivo.	■ Probabilidade El Niño > 60% para out–dez 2026 → risco de déficit hídrico no Centro-Oeste; Sul favorecido. Produtor em equilíbrio revisa ureia para 60–70% da necessidade; capitalizado mantém saldo em reserva até quadro climático de ago/set mais definido. ■ La Niña confirmada → cenário de reversão; pressão de preços da soja se estende — acelerar vendas conforme gatilhos de cada perfil. ■ Anomalia de umidade regional confirmada independentemente da fase ENSO → acionar seguro agrícola e revisar área conforme perfil. ■ Clima neutro sem anomalias regionais → manter estratégia original de contratação por perfil.

7 CONCLUSÃO – O DIFERENCIAL ESTÁ NA ABORDAGEM

A análise integrada de estoque, safrinha e insumos não produz uma resposta única para todos os produtores. O que ela oferece é um critério disciplinado de decisão, aplicável a diferentes regiões e ajustável à realidade financeira e operacional de cada negócio.

O ponto central é simples: cada decisão precisa ser avaliada pelo seu efeito sobre o caixa, sobre a capacidade de investir e sobre a competitividade dos próximos ciclos. Em um ambiente de soja pressionada por oferta elevada, custos ainda altos e maior risco na compra de fertilizantes, essa clareza de decisão vale mais do que qualquer expectativa isolada de mercado.

O produtor que organiza suas escolhas com esse critério amplia a probabilidade de atravessar 2026 com menor vulnerabilidade financeira e maior capacidade de preparar bem a safra seguinte. Mais do que buscar o melhor preço em um único momento, trata-se de preservar a continuidade operacional, sustentar a produtividade e manter condições de competir nos ciclos seguintes.

A essa estrutura de decisão soma-se o clima como condicionante transversal. A declaração de *El Niño Watch* pela NOAA (14/mai/2026), com 82% de probabilidade de formação entre maio e julho, não altera a estratégia central — preservar liquidez, garantir o pacote mínimo de insumos, manter a continuidade operacional — mas calibra o ritmo de comprometimento do caixa com ureia e define o uso disciplinado de três ferramentas de mitigação: seguro agrícola, plantio escalonado e ajuste de área. O produtor que incorpora esse condicionante ao seu protocolo de decisão opera com maior margem de manobra diante de um ambiente que combina incerteza geopolítica, custos elevados e variabilidade climática crescente

Na prática, isso significa que cada produtor passa a contar com um roteiro claro para decidir o que fazer com o estoque, como utilizar a safrinha como fonte de caixa e em que momento assumir compromissos de compra de MAP e ureia, em vez de reagir apenas a movimentos de curto prazo de mercado.

Para grupos empresariais e instituições financeiras, essa abordagem oferece uma base objetiva para discutir risco, crédito e investimento, alinhando as decisões operacionais da fazenda com a estratégia financeira do negócio.