



POR CARLOS JOSÉ CAETANO BACHA

Professor Titular da ESALQ/USP.

E-mail: carlosbacha@usp.br

TARIFAÇÃO DE DONALD TRUMP AFETA PREÇOS INTERNACIONAIS DE CELULOSE DE MANEIRAS DIFERENTES

A política tributária do Presidente dos EUA, Donald Trump, não homogênea e instável, de estabelecer elevações distintas das suas tarifas de importações de maneira diferenciada por produto e por país, bem como a sua instabilidade quanto ao momento do tempo em que vale as tarifas majoradas, tem provocado, no mínimo de abril a julho de 2025, diferentes alterações de taxa de câmbio, segundo a moeda considerada, bem como tem impactado de maneira diferente os preços em dólar norte-americano da celulose.

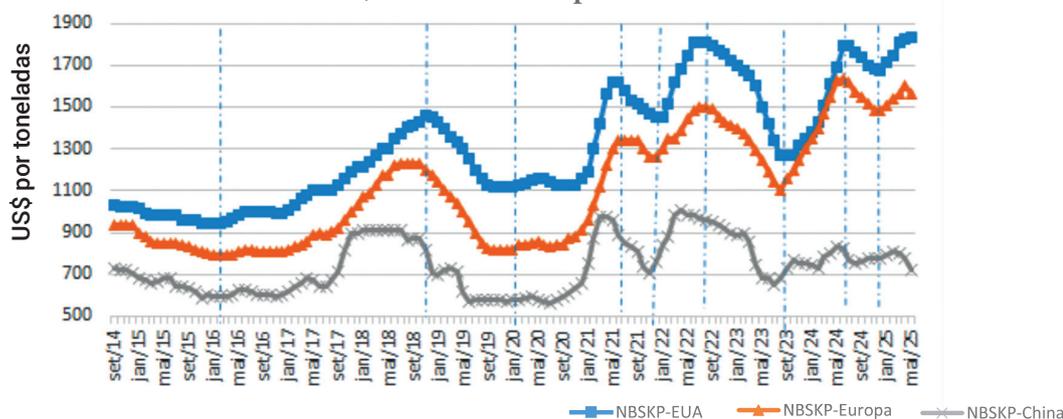
Em princípio, o aumento de tarifas de importações pelos EUA implicaria aumento do preço de produtos nas vendas domésticas dentro dos EUA, pois o produto importado fica mais caro e/ou os fabricantes norte-americanos podem majorar os preços de seus produtos nas vendas domésticas diante do fato de que o produto importável está mais caro (o mercado fica menos contestável, nas palavras dos economistas). De outro lado, os exportadores, em especial os localizados em países em desenvolvimento e com menor poder de barganha (como o Brasil), acabam

tendo que direcionar os seus produtos exportáveis (principalmente, suas *commodities*, como a celulose) para outros mercados consumidores (como a China), que podem impor o seu poder de oligopsônio (um grande comprador entre os demais), forçando a queda de preços (caso da celulose de fibra curta, por exemplo, exportada pelo Brasil para a China).

Ademais, a perda de confiança nos EUA, diante de sua política econômica não cooperativa, leva vários detentores de títulos em dólar a procurarem outros ativos em outras moedas, forçando a desvalorização do dólar. Apenas entre os meses de março e junho de 2025, a taxa de câmbio do euro frente ao dólar se valorizou em 6,7%. Esta valorização para o dólar canadense foi de 5%. Isto impacta, como se mostrará à frente, as variações de preços em dólar norte-americano de madeiras sólidas e de chapas de madeiras no Canadá.

Em maio, o preço em dólar norte-americano da tonelada de celulose de fibra longa (NBSKP) aumentou nos EUA, mas caiu na Europa e na China segundo a Natural Resources Canada

Gráfico 1 - Evolução do Preço da tonelada de NBSKP nos EUA, Europa e China, valores em US\$ por tonelada



Fonte: Natural Resources Canada.



Gráfico 2 - Evolução dos estoques de celulose nos portos europeus



Fonte: Europulp

(NRC, ver Tabela 1). Em junho e julho, o preço em dólar norte-americano deste produto continua a cair na Europa (segundo a Norexeco, ver Tabela 3), mas há fonte de dados que indica a alta do preço deste produto na China (caso da Norexeco, ver Tabela 3) e outra fonte que indica sua queda de preços no mercado chinês (caso do Governo da British Columbia, ver Tabela 2).

Flutuações maiores, mas não homogêneas, ocorrem no preço em dólar da tonelada de celulose de fibra curta (tanto da BHKP quanto da BEK). Na Europa, entre abril e junho do corrente ano houve quedas dos preços desses produtos (redução de 4,8%), mas em menor intensidade do que na China (com queda de 15%, ver Tabela 3).

A China é grande compradora de celulose de fibra curta, a qual é oriunda de vários países asiáticos e sul-americanos, os quais dispõem de restritos mercados internos para absorverem a quantidade que produzem desta *commodity*. Os exportadores desses países (asiáticos e sul-americanos), ao tentarem vender seus produtos para outros mercados do que os EUA se deparam com o poder oligopsônio da China, a qual impõe quedas do preço da tonelada da BEK. Segundo a Norexeco, a tonelada de BEK vendida na China em abril foi cotada a US\$ 598, passando a US\$ 508 por tonelada em junho e poderá ser negociada a US\$ 500 em julho (ver Tabela 3). No acumulado de abril a julho, poderá haver queda de 16,4% no preço da tonelada de BEK vendida à China, e de quase US\$ 100 por tonelada.

Os maiores produtores de celulose de fibra longa (NBSKP), no entanto, são o Canadá, EUA e países nórdicos europeus, os quais conseguem deter maior poder de negociação frente aos países produtores de BEK. Por isso, segundo a Norexeco, o preço da tonelada de celulose de fibra longa na China, que foi de US\$ 647 em abril, e caiu para US\$ 641 em maio, aumentou para US\$ 659 em junho, mas cairá para US\$ 635 em julho. Entre abril e julho de 2025, a variação do preço

da tonelada de NBSKP na China poderá ser de -1.9%, bem abaixo (em números reais) do que a queda de 16,4% prevista para o preço da tonelada de BEK vendida no mercado chinês no mesmo período.

Mas, como já ressaltado em várias edições passadas desta coluna, as fontes de dados não informam o mesmo preço para o mesmo tipo de celulose e no mesmo país, no mesmo mês. A Norexeco fala em aumento do preço em dólar norte-americano da tonelada de NBSKP na China em junho (como dito acima), mas o Governo da British Columbia (ver Tabela 2) indica sua queda, passado de US\$ 798 por tonelada em abril, para US\$ 733 em maio e para US\$ 703 em junho. Esses valores são menores do que os indicados pela Natural Resources Canada, e valendo para a China, nos mesmos meses (de US\$ 775 em abril e de US\$ 725 em maio, ver Tabela 1). De qualquer forma, as taxas de quedas de preços indicadas pelo Governo da British Columbia e pela NRC para a tonelada de NBSKP na China são menores do que as taxas de reduções de preços da tonelada de BEK na China, pois esta tem maior poder oligopsônio na compra de BEK do que tem na compra de NBSKP.

No Brasil há, de maio a julho de 2025, quedas dos preços listas em dólar norte-americano para vendas da celulose de fibra curta, mas pagando o consumidor nacional um valor tabela bem acima do que o preço praticado para venda de produto brasileiro similar posto na China. Por exemplo, em julho a Norexeco indica que o comprador chinês pagará US\$ 500 por tonelada de BEK (ver Tabela 3). O grupo SunSirs Commodity Data Group indicou o valor de US\$ 564 pela tonelada de BEK negociada na China em julho e o Grupo Economia Florestal do CEPEA, ver Tabela 6, informa o valor lista de US\$ 1.117 para o mesmo mês para produto similar vendido no Brasil.

A possibilidade de os chineses e outros países em exportarem seus excedentes de papéis que não podem ir para os EUA

Gráfico 3 - Índice de preços de celulose, papéis e artefatos de papéis nos EUA - base 100 em junho de 2006



Fonte: Banco Central de Saint Louis

e a valorização do real frente ao dólar nos meses de junho e julho têm pressionado os fabricantes nacionais a manterem constantes os preços em reais dos papéis de embalagem (tanto o cartão quanto da linha marrom) vendidos dentro do Brasil.

O tarifaço de Donald Trump e seus impactos sobre as taxas de câmbio também afetam de maneira diferente os preços de madeiras sólidas e chapas de madeiras no Canadá. Em junho, frente a maio, haverá fortes quedas dos preços em dólar norte-americano do metro cúbico de chapas de OSB (queda de 8,5%), estabilidade do preço em dólar norte-americano do metro cúbico de madeira serrada de spruce, pine e fir (madeira serrada de SPF), mas alta de 2,8% no preço em dólar norte-americano do metro cúbico de compensado no Canadá (ver Tabela 13).

MERCADOS DE CELULOSE, PAPÉIS E APARAS

O tarifaço, não homogêneo e instável, de Donald Trump tem levado à não sintonia do comportamento dos preços em dólar norte-americano da tonelada de NBSKP entre EUA, Europa e China, ver Gráfico 1, elevando o *gap* deste preço entre essas três regiões nos cinco primeiros meses de 2025.

Em maio, com a alta de preços da tonelada de NBSKP nos EUA e suas quedas na Europa e na China, o preço da tonelada deste produto vendida nos EUA era de 17,6% acima do preço praticado na Europa e 153% acima do preço praticado na China. Em dezembro de 2024, ainda no Governo Joe Biden, esses diferenciais eram de 12,8% e 116%, respectivamente. Claramente, os norte-americanos estão pagando um preço relativo maior pela tonelada de NBSKP do que os europeus e os chineses, o que é esperado quando se elevam tarifas alfandegárias, principalmente no modo adotado por

Donald Trump (que adota tarifas não homogêneas por produtos similares entre países distintos e de modo não estável no tempo).

Europa

Em média, nos seis primeiros meses de 2025 o consumo mensal de celulose na Europa está 5,7% abaixo da média mensal do primeiro semestre de 2024. De outro lado, os estoques mensais de celulose nos portos europeus estão 19,7% mais elevados nos primeiros cinco meses de 2025 do que em idêntico período de 2024 (veja Gráfico 2).

A queda do consumo é atribuída, em parte, ao menor crescimento previsto para os países europeus diante das tarifas de Donald Trump. Os países europeus são grandes parceiros econômicos dos EUA e, sem dúvida, as tarifas alfandegárias mais elevadas impostas pelos EUA levarão à redução de suas exportações e ao consequente menor crescimento do PIB dos países europeus em 2025.

Consumo caindo e estoque aumentando implicam queda do preço do produto em consideração. Conforme evidenciado na Tabela 3, a maior queda ocorrerá para o preço da tonelada de BEK na Europa. Os países sul-americanos tendem a procurar vender mais desta *commodity* para a Europa, pois o preço praticado no Velho Continente é bem maior do que o praticado na China.

A persistir o cenário acima, os ciclos de preços na forma de V serão mais curtos na Europa do que em períodos anteriores (ver Gráfico 1).

EUA

Frente ao valor da tonelada de NBSKP vigente nos EUA em dezembro passado, de janeiro a maio de 2025 houve au-



mento de US\$ 160 neste valor, equivalente a 9,6% do valor vigente no final do ano passado. Em parte, esta alta é fruto do ciclo normal de preços da celulose, mas o Tarifação de Trump ajuda o mesmo a persistir nos EUA e a arrefecer na Europa, como dito anteriormente.

Esta alta de preço da celulose explica, em parte, a elevação do índice de preços de celulose, papéis e artefatos de papéis, calculado pelo Banco Central de Saint Louis, cuja base é junho de 2006, ver Gráfico 3, de março a junho do corrente ano. Em março, tal índice foi de 150,463 e elevou-se para 155,763 em junho de 2025, alta de 3,5%.

Não obstante a alta recente do índice supracitado, o seu valor em junho de 2025 é inferior ao de dezembro do ano passado, pois os preços de alguns tipos de papéis e de artefatos de papéis caíram ou ficaram constantes no primeiro semestre de 2025, como o preço do jornal imprensa que está estável nos EUA nos primeiros cinco meses de 2025 (ver Tabela 2).

China

Na Guerra Tarifária patrocinada por Donald Trump nos seis primeiros meses de 2025, a China parece, por enquanto, ser a menos prejudicada, pois ela antecipou suas exportações e está forçando baixa de preços de *commodities*, como a celulose de fibra curta, pois ela é um grande comprador deste produto oriundo de países dependentes de vendas aos chineses.

Observa-se pela Tabela 5 que há queda dos preços na moeda chinesa (o Yuan) e em dólar norte-americano da tonelada de celulose e de papelão. Na primeira semana de abril, os preços desses produtos eram, respectivamente, de US\$ 633,45 e US\$ 368,03 e passaram a ser, na primeira semana de julho, de US\$ 564,31 e de US\$ 356,98, respectivamente. Isto ajuda a baratear o custo de produção dos chineses e manter a competitividade de suas exportações.

Como exposto no começo desta coluna, países em desenvolvimento e grandes produtores de celulose de fibra curta estão cada vez mais dependentes de venda do produto à China, que amplia seu poder oligopsônico para forçar baixa do preço desta e de outras *commodities*.

Brasil

Mercado de polpas no Brasil

Os fabricantes nacionais de celulose sugerem o preço lista de US\$ 1.117 por tonelada de BEK em julho de 2025, valor este 5,2% inferior aos US\$ 1.179 propostos em junho do corrente ano (ver Tabela 6).

Mercado de papéis no Brasil

Nos três últimos meses encerrados em julho de 2025 não houve alterações dos preços em reais dos papéis de embalagem, sejam os cartões (da linha branca) ou pardos (ver Tabelas 7 e 8) bem como do papel *off-set* nas vendas da indústria a grandes compradores em São Paulo. A última alteração de preços em reais de alguns desses tipos de papéis ocorreu em abril e frente às cotações de março (ambos se referindo a 2025).

Não há previsão em julho, frente a junho, de qualquer alteração do preço em reais do quilo de papel *off-set* cortado em folhas nas vendas da distribuidora a copiadoras e gráficas da área de Campinas (ver Tabela 9).

Mercado de aparas em São Paulo

Estabilidade de preços em reais das aparas em São Paulo são previstas para julho frente a suas cotações de junho. (ver Tabela 11).

MERCADOS INTERNACIONAIS DE CHAPAS DE MADEIRAS E DE MADEIRAS SERRADAS

É normal que os preços de madeiras sólidas (como compensados, chapas de OSB e tábuas de madeiras nativas, como as de spruce, pine e fir, SPF) diminuam, quando cotadas na moeda local do país em que é negociada, com o avançar da primavera e o começo do verão no hemisfério norte. E isto é observado ao analisar os preços dessas madeiras entre fevereiro e junho de 2025 na Tabela 13. No entanto, flutuações da taxa de câmbio podem intensificar ou amenizar tais variações.

No caso do metro cúbico de compensado, o seu valor em dólar canadense aumentou em junho frente ao valor negociado em maio e ao mesmo tempo houve valorização do dólar canadense no mesmo período, fazendo o preço em dólar norte-americano deste produto aumentar em junho. Ambos os fenômenos implicaram alta de 2,8% do preço em dólar norte-americano do m³ de compensado em junho no Canadá.

Já o preço em dólar norte-americano do m³ de chapa de OSB no Canadá caiu 8,5% em junho, frente a seu valor de maio, devido à queda de seu preço em dólar canadense ser maior do que a valorização da moeda canadense frente ao dólar norte-americano. ■

Observação: caro leitor, preste atenção ao fato de os preços das tabelas 8 e 10 ser sem ICMS e IPI (que são impostos), mas com PIS e COFINS (que são contribuições).

INDICADORES PREÇOS

Tabela 1 – Preços em dólar da tonelada de celulose branqueada de fibra longa (NBSKP) nos EUA, Europa e China e o preço da tonelada da pasta de alto rendimento na China

Produto	Jan/25	Fev/25	Mar/25	Abr/25	Maio/25
NBSKP – EUA	1.710	1.745	1.805	1.825	1.835
NBSKP – Europa	1.505	1.540	1.565	1.600	1.560
NBSKP – China	790	805	800	775	725
BCMP – China	440	440	440	440	440

Fonte: Natural Resources Canada.

Notas: NBSKP = Northern Bleached Softwood Kraft Pulp; BCMP = Bleached Chemithermomechanical Pulp.

Tabela 2 – Preços da tonelada de celulose de fibra longa (NBSKP) na China e do papel jornal nos EUA

Produto	Fev/25	Mar/25	Abr/25	Maio/25	Jun/25
NBSKP na China	796	804	798	733	703
Papel imprensa nos EUA	705	705	705	705	705

Fonte: Governo da British Columbia.

Nota: o preço da NBSKP é preço *delivery* colocado na China e o preço do papel imprensa é também *delivery* e colocado na costa leste dos EUA.

Tabela 3 – Preços negociados de celulose nos mercados europeu e chinês segundo a NOREXECO (US\$ por tonelada)

Mês	NBSKP na Europa	BHKP na Europa	NBSKP em Shanghai-China	BHKP em Shanghai-China	Aparas de papelão misto na Europa
Jul/24	1.623	1.440	695	741	180,0
Ago/24	1.609	1.383	695	619	177,9
Set/24	1.581	1.286	694	570	171,6
Out/24	1.549	1.190	713	561	154,3
Nov/24	1.517	1.078	702	551	135,0
Dez/24	1.490	1.010	702	545	115,9
Jan/25	1.480	1.000	707	556	107,6
Fev/25	1.494	1.067	743	578	109,9
Mar/25	1.532	1.142	712	586	120,5
Abr/25	1.574	1.196	647	598	158,6
Maio/25	1.597	1.194	641	551	194,4
Jun/25	1.573	1.138	659	508	195,7
Jul/25*	1.535	1.079	635	500	n.d.
Ago/25*	1.510	1.055	650	505	n.d.
Set/25*	1.510	1.055	653	514	n.d.

Fonte: Norexeco. Nota: *Previsão, n.d., indica dado não disponível.

Tabela 4 – Consumo de celulose nos países europeus (em toneladas métricas)

Jan. 2025	Fev. 2025	Mar. 2025	Abr. 2025	Maio/25	Jun/25
834.354	792.883	873.153	785.218	855.456	770.515

Fonte: Utipulp

Nota: A Utipulp rever com periodicidade os valores de consumo, de tal forma que os valores publicados em meses anteriores podem não ser os que estão na versão atual.

Tabela 5 – Preços da tonelada de celulose de fibra curta (tipo seca) na China na primeira semana dos meses reportados

		1ª semana de abril de 2025	1ª semana de maio de 2025	1ª semana de junho de 2025	1ª semana de julho de 2025
Celulose	Yuan/ton	4.630	4.230	4.133	4.050
	US\$/ton	633,45	584,47	575,47	564,31
Papelão ondulado	Yuan/ton	2.690	2.665	2.650	2.562
	US\$/ton	368,03	368,23	368,95	356,98

Fonte: SunSirs Commodity Data Group.

**Tabela 6 – Preços da tonelada de celulose de fibra curta (tipo seca) posta em São Paulo – em dólares norte-americanos**

		Maio/25	Jun/25	Jul/25
Venda doméstica	Preço lista médio	1.218	1.179	1.117
Venda externa	Preço médio	443,78	426,69	n.d.

Fonte: Grupo Economia Florestal – CEPEA/ESALQ/USP e MDIC.

Nota: n.d. indica que o valor não é disponível quando do término desta coluna. Os valores para venda no mercado interno não incluem impostos.

Tabela 7 – Preços médios dos papéis cartão da linha branca e do papel off-set nas vendas da grande indústria a grandes compradores (valores sem tributos de comercialização)

Mês	Cartão resma		Cartão bobina		Cartão skid		Papel offset
	duplex	triplex	duplex	triplex	duplex	triplex	
Jan/25	6320,00	7673,00	5755,00	7400,00	6257,00	7858,00	7085,90
Fev/25	6320,00	7673,00	5755,00	7400,00	6257,00	7858,00	7085,90
Mar/25	6320,00	7673,00	5755,00	7400,00	6257,00	7858,00	7085,90
Abr/25	6320,00	7979,00	5755,00	7696,00	6257,00	8172,00	7085,90
Maio/25	6320,00	7979,00	5755,00	7696,00	6257,00	8172,00	7085,90
Jun/25	6320,00	7979,00	5755,00	7696,00	6257,00	8172,00	7085,90
Jul/25	6320,00	7979,00	5755,00	7696,00	6257,00	8172,00	7085,90

Fonte: Grupo Economia Florestal – CEPEA/ESALQ/USP.

Nota: Os preços divulgados nas edições anteriores desta coluna (até meados de 2024 eram para papéis cartão triplex e não o duplex, e eles foram revistos nesta edição).

Tabela 8 – Preços médios sem desconto e sem ICMS e IPI (mas com PIS e COFINS) da tonelada do papel miolo, testliner e kraftliner (preços em reais por tonelada) para produto posto em São Paulo

	Fev/25	Mar/25	Abr/25	Maio/25	Jun/25	Jul/25
Miolo	4.607	4.607	4.607	4.607	4.607	4.607
Capa reciclada	4.705	4.705	4.705	4.705	4.705	4.705
Testliner	5.392	5.392	5.392	5.392	5.392	5.392
Kraftliner	6.146	6.146	6.146	6.146	6.146	6.146

Fonte: Grupo Economia Florestal – CEPEA/ESALQ/USP.

Nota: considera-se para o Kraftliner o maior preço praticado.

Tabela 9 – Preços médios da tonelada de papéis off set cortado em folhas e couchê nas vendas das distribuidoras (preços em reais e em kg) – posto na região de Campinas – SP

	Mar/25	Abr/25	Maio/25	Jun/25	Jul/25
Offset cortado em folha	14,64	15,47	15,47	16,85	16,85

Fonte: Grupo Economia Florestal – CEPEA/ESALQ/USP.

Tabela 10 – Preços da tonelada de papel kraftliner em US\$ FOB para o comércio exterior – sem ICMS e IPI (mas com PIS e COFINS) – Brasil

		Mar/25	Abr/25	Maio/25	Jun/25
Exportação (US\$ por tonelada)	Mínimo	547	523	522	516
	Médio	603	594	578	577
	Máximo	n.d.	720	770	n.d.
Importação (US\$ por tonelada)	Mínimo	659	617	703	657
	Médio	659	617	703	657
	Máximo	659	617	703	657

Fonte: Fonte: Comexstat, código NCM 4804.1100

Nota: n.d. indica dado não disponível quando do término da preparação desta tabela ou valor muito estranho.



Tabela 11 – Preços médios da tonelada de aparas posto em São Paulo (R\$ por tonelada)

Produto		Maio de 2025	Junho de 2025	Julho de 2025
Aparas brancas	1ª	2.450	2.450	2.450
	2ª	1.300	1.325	1.325
	3ª	975	975	975
Aparas marrons (ondulado)	1ª	968	993	993
	2ª	960	990	990
	3ª	725	725	725
Jornal		1.200	1.300	1.300
Cartolina	1ª	890	990	990
	2ª	1.100	1.200	1.200

Fonte: Grupo Economia Florestal - CEPEA/ESALQ/USP.

Nota: valores de dezembro de 2024 foram revisados.

Tabela 12 – Importações brasileiras de aparas marrons (código NCM 4707.10.00)

Meses (descontínuos)	Valor em US\$	Quantidade (em kg)	Preço médio (US\$ t)
Jan/2025	575.866	2.836.735	203,00
Fev/2025	278.415	1.464.286	190,14
Mar/2025	221.788	1.153.610	192,26
Abr/2025	111.856	575.472	194,37
Mai/2025	194.957	993.560	196,22
Jun/2025	233.805	1.333.700	175,31

Fonte: Sistema Comexstat.

Tabela 13 – Preços de madeiras no Canadá e nos países nórdicos que competem pelo uso de florestas com a produção de celulose (valores em US\$)

Mês	Compensados no Canadá (US\$ por metro cúbico)	OSB no Canadá (US\$ por metro cúbico)	Madeira serrada (SPF) no Canadá 2 por 10 polegadas (US\$ por metro cúbico)
Jan/24	1.060,34	967,14	915,68
Fev/24	1.034,78	896,92	906,24
Mar/24	1.202,57	1.084,06	925,12
Abr/24	1.196,35	1.248,14	861,40
Mai/24	992,51	1.077,09	979,40
Jun/24	938,41	965,96	962,88
Jul/24	913,71	853,37	988,84
Ago/24	937,02	845,36	1.106,84
Set/24	972,96	851,34	1.227,20
Out/24	1.001,57	815,71	1.246,08
Nov/24	1.155,80	907,40	1.467,92
Dez/24	1.168,32	928,03	1.519,84
Jan/25	1.046,30	770,78	1.465,56
Fev/25	1.015,25	805,60	1.439,60
Mar/25	996,11	769,27	1.418,36
Abr/25	989,55	708,51	1.314,52
Mai/25	985,82	646,41	1.205,96
Jun/25	1.013,08	600,60	1.205,96

Fonte: Governo da British Columbia no Canadá (ver <https://www2.gov.bc.ca>, no ícone Forestry).

Nota: SPF indica que são madeiras serradas de *spruce*, *pine* e *fir* (espécies arbóreas do Canadá).