



POR CARLOS JOSÉ CAETANO BACHA

Professor Titular da ESALQ/USP.

E-mail: carlosbacha@usp.br

ESTÁ PRÓXIMO O FIM DA FASE DE BAIXA DE PREÇOS DA CELULOSE?

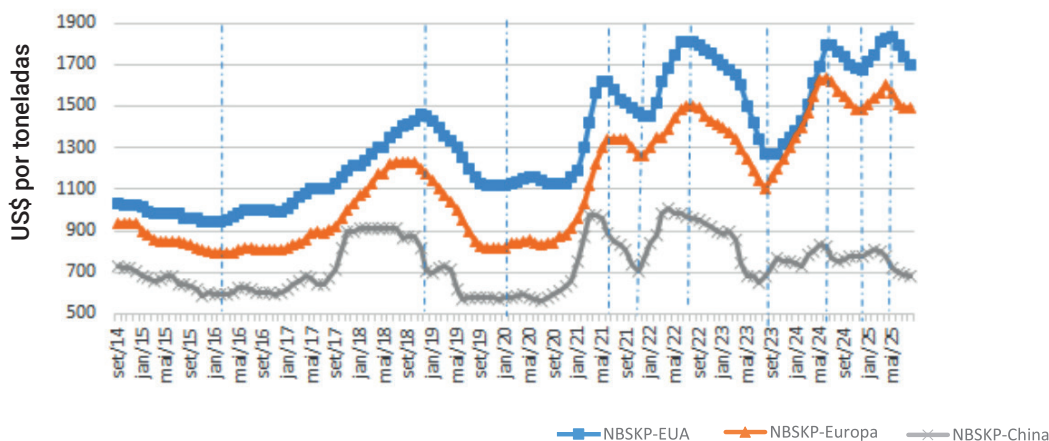
Os ciclos de preços internacionais da celulose têm se caracterizado, desde meados de 2024, por durações mais curtas. Os preços internacionais da celulose começaram a cair em março do corrente ano na China, em maio na Europa e em junho nos EUA, variando um pouco o início desta queda de preço segundo o tipo de celulose considerada. Mas já há indicações de que o preço da tonelada de celulose de fibra curta atingiu o seu mínimo em setembro na Europa e já aumentou neste mês na China. A recuperação do preço internacional da tonelada de celulose de fibra longa demorará um pouco mais, sendo prevista para novembro na Europa e na China. É possível que os preços das celuloses ainda caiam um pouco nos EUA em setembro e, talvez, em outubro, pois seu valor está muito acima do praticado em outros mercados. E o que explicaria esta recuperação? Os consumos de celuloses, em especial na Europa, de julho a setembro de 2025, são muito próximos ao que ocorreram em idêntico período de 2024, mostrando não haver diminuição recente no mesmo. Mas o que poderá cancelar esta recuperação? A política errática de

tarifação de Donald Trump, caso se implemente de fato a alta de 100% nas tarifas norte-americanas de importações de produtos da China a partir de 1º de novembro.

Segundo a Natural Resources Canada (NRC) – ver Gráfico 1 – o preço da tonelada de celulose de fibra longa (NBSKP) na Europa caiu de maio a julho de 2025, mantendo-se em agosto no mesmo valor do mês anterior. A Norexeco (ver Tabela 3), no entanto, informa que a queda do preço em dólar norte-americano da tonelada de NBSKP na Europa começou em junho de 2025, indo até setembro do mesmo ano. Em outubro, segundo a Norexeco, o preço da tonelada de NBSKP será, na Europa, o mesmo que se praticou em setembro, com previsão de alta do preço deste produto em novembro do corrente ano.

Na China, segundo a NRC, a queda do preço da tonelada de NBSKP começou em março de 2025. Segundo a Norexeco, a queda do preço deste produto na China começou em abril do corrente ano, e irá até outubro de 2025, com previsão de alta de preços da tonelada de NBSKP na China, segundo a Norexeco, em novembro próximo.

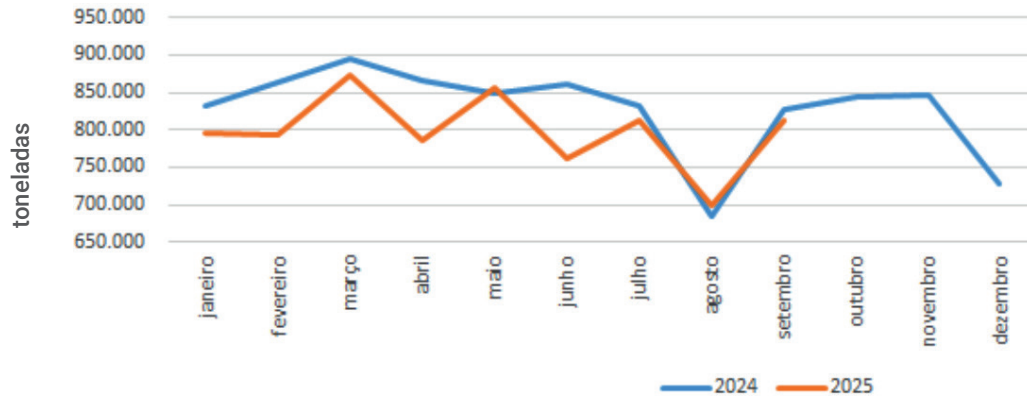
Gráfico 1 - Evolução do Preço da tonelada de NBSKP nos EUA, Europa e China, valores em US\$ por tonelada



Fonte: Natural Resources Canada.



Gráfico 2 - Evolução dos consumos mensais de celulose na Europa (em toneladas)



Fonte: Europulp

Nos EUA, a queda do preço da tonelada de NBSKP iniciou-se mais tardiamente (em junho passado) e, provavelmente, ainda continuará a cair até setembro ou outubro, pois seu diferencial de preço é muito elevado em relação ao praticado para o preço do mesmo produto na China e na Europa.

A recuperação de preços no último trimestre de 2025 será, provavelmente, mais rápida para o preço da tonelada de celulose de fibra curta (seja a BHKP ou a BEK). Segundo a Norexco, o preço da tonelada de BHKP caiu de maio a agosto de 2025 na China, com alta em setembro (ver Tabela 3). O SunSirs Commodity Data Group, ver Tabela 5, já indica recuperação do preço em dólar da tonelada de BEK na China desde agosto do corrente ano.

No Brasil, a previsão é que o preço lista da tonelada de BEK nas vendas domésticas permaneça em outubro no mesmo valor de setembro (em US\$ 1.000,00 por tonelada). Isto já é sinal de que o processo de queda de preços em dólar norte-americano da BEK, iniciado em julho passado, está chegando ao final no mercado doméstico. Ressalte-se, no entanto, que valorizações

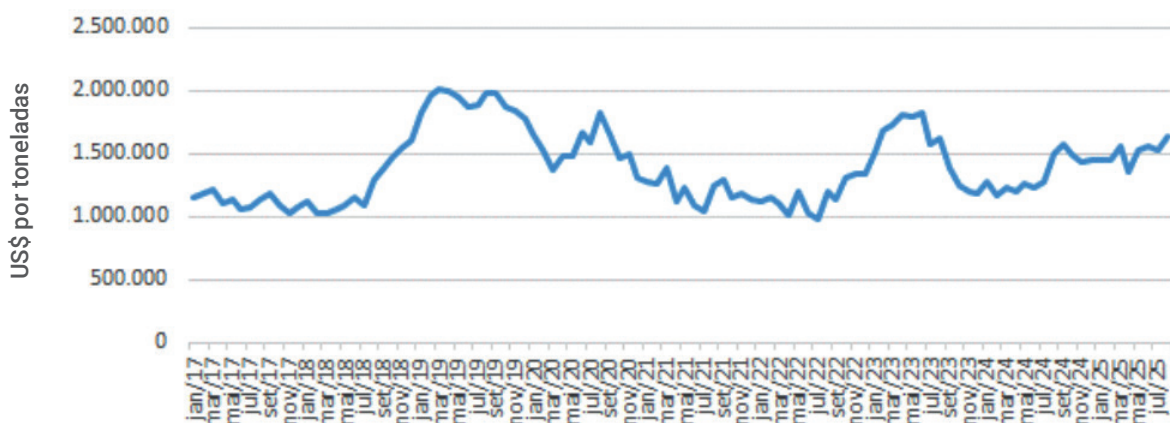
do Real frente ao dólar podem ainda implicar em quedas em reais do preço lista da celulose vendida no mercado doméstico.

O término do ciclo de baixa dos preços internacionais da celulose poderá, no entanto, ter adiamentos caso, de fato, os EUA dobrem suas tarifas de importação sobre produtos chineses em novembro (como anunciado por Donald Trump em 10/10/2025). Apesar das várias ameaças e adiamentos, o resultado final tem sido o aumento de tarifas de importações dos EUA sobre vários países em 2025, ainda que a alíquotas diferenciadas.

O preço do papel imprensa tem se mantido estável nos EUA desde março de 2025 (em US\$ 705 por tonelada) e nenhuma alteração de preços em reais de papéis de embalagem do tipo cartão tem ocorrido, no Brasil, nas vendas da grande indústria a grandes compradores, no período de março a outubro de 2025.

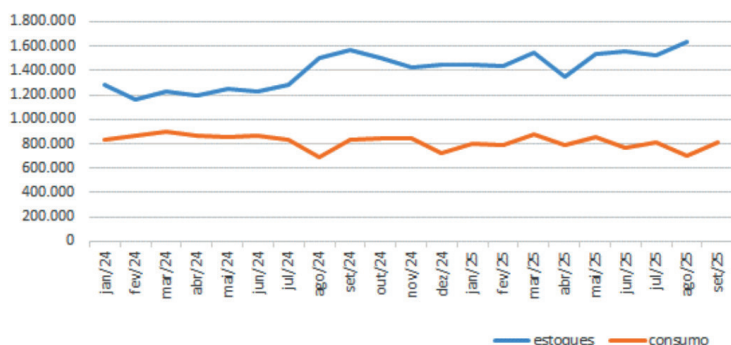
No mercado de aparas, no entanto, são previstas, em São Paulo, quedas dos preços em reais das aparas marrons dos tipos 1 a 3 em outubro, em parte retrocedendo parcialmente aos aumentos de preços ocorridos no mês anterior para as aparas marrons dos tipos 1 e 3.

Gráfico 3 - Evolução dos estoques de celulose nos portos europeus



Fonte: Banco Central de Saint Louis

Gráfico 4 - Evolução dos estoques e do consumo de celulose na Europa (em toneladas)



Fonte: Banco Central de Saint Louis

Gráfico 5 - Índice de preços de celulose, papéis e artefatos de papéis nos EUA - base 100 em junho de 2006



Fonte: Banco Central de Saint Louis

O mês de setembro de 2025, comparado ao mês anterior (agosto), foi marcado por quedas dos preços em dólar norte-americano de chapas de madeiras e de tábuas de madeiras no Canadá. Em especial, destacou-se a queda de 12,7% no preço em dólar norte-americano do metro cúbico de tábuas serradas de *spruce*, *pine* and *fir* no período em consideração.

MERCADOS DE CELULOSE, PAPÉIS E APARAS

Chama a atenção no Gráfico 1 a estabilidade de preço em dólar norte-americano da tonelada de NBSKP na Europa, segundo a Natural Resources Canada (NRC), em agosto último frente a seu valor de julho, ainda que tais preços tenham caído na China e nos EUA no mesmo período.

Como já comentado em edições anteriores, a NRC normalmente registra um ou dois meses antes o preço que outras fontes atribuem a serem praticados na Europa para a tonelada de NBSKP em um mês específico. Note que o preço de US\$ 1.490 por tonelada deste produto na Europa em agosto, segundo a NRC, é próximo aos US\$ 1.496 por tonelada de NBSKP que a Norexeco atribui a ser praticado na Europa em setembro e outubro do corrente ano (ver Tabela 3).

MERCADOS DE CELULOSE

Há expressivas diferenças entre as fontes de dados para o preço do mesmo tipo de celulose (seja de fibra longa ou de fibra

curta) e para o mesmo lugar e no mesmo mês, sendo essas diferenças mais pronunciadas para a China. Em agosto, segundo a NRC, o preço da tonelada de NBSKP na China foi de US\$ 685 (ver Tabela 1), valor esse que se aproxima dos US\$ 686 por tonelada que o Governo da British Columbia afirma valer a tonelada de NBSKP na China em setembro (ver Tabela 2). Mas a Norexeco atribui o valor da tonelada de NBSKP ser de US\$ 636 em agosto na China e de US\$ 613 em setembro (Tabela 3).

Diferença também surge para o preço da tonelada de BHKP (ou de BEK), em especial na China, entre as fontes de dados analisadas nesta coluna. Em setembro, a Norexeco cotava a tonelada deste produto como sendo de US\$ 513 na China, e o SunSirs Commodity Data Group falava em US\$ 586 por tonelada do mesmo produto e no mesmo mês e no mesmo país (diferença de 14%).

EUROPA

Os consumos mensais de celulose na Europa entre julho e setembro do corrente ano são muito próximos aos ocorridos nos mesmos meses do ano passado (ver Gráfico 2).

Apesar dos estoques de celulose nos portos europeus terem tido pequeno aumento em agosto (frente a julho) de 2025, seus níveis não estão em patamar para justificar outras quedas de preços deste produto.



Os estoques mensais nos portos europeus têm-se mantidos, nos últimos doze meses, em média, cerca de 86% acima do consumo mensal, ou seja, esses estoques abastecem cerca de 26 dias do mês se as importações pararem.

Este cenário, provavelmente, já não justifica mais quedas dos preços das celuloses na Europa, a não ser que haja mudanças no consumo deste produto em outros países ou rupturas no fornecimento de celulose na Europa.

EUA

O preço da tonelada de celulose de fibra longa (NBSKP) nos EUA em agosto de 2025 foi de US\$ 1.700, com queda de US\$ 135 por tonelada em relação ao seu pico anterior, de US\$ 1.835 alcançados em maio do corrente ano. Há, nos últimos três meses encerrados em agosto, queda de 7,4% neste preço.

Há também reduções nas dimensões de quedas absolutas mensais dos preços da NBSKP nos EUA: queda de US\$ 45 por tonelada em junho, queda de US\$ 50 por tonelada em julho e queda de US\$ 40 por tonelada em agosto. Mas isto não indica, por enquanto, que nova queda neste preço não ocorra em setembro. O preço da tonelada de NBSKP nos EUA estava, em agosto, 14% superior ao praticado na Europa, mas 148% superior ao praticado na China.

Desde março do corrente ano, o preço da tonelada de papel jornal nos EUA tem mantido em US\$ 705 por tonelada.

No entanto, há uma pequena elevação de 0,5% no índice de preços de celulose, papéis e artefatos de papéis nos EUA em agosto frente a seu valor de julho (ver Gráfico 5). Este índice, cuja base é 100 em junho de 2006, passou de 155,674 em julho para 156,523 em agosto. Isto indica que outros tipos de papéis (do que o papel imprensa) e artefatos de papéis estão tendo altas de preços nos EUA. Isto, muito provavelmente, é fruto das tarifas impostas pelos EUA sobre suas importações. Ainda que diferenciadas por produtos e países, suas médias são, no segundo semestre de 2025, superiores às do ano passado.

CHINA

Como já comentado no início desta coluna, os preços da NRC e da British Columbia se aproximam entre si para a cotação da tonelada de NBSKP na China, ainda que a cotação da NRC antecipe em um ou dois meses o preço similar indicado pela British Columbia. Mas a cotação indicada pela Norexeco para a tonelada de NBSKP na China é bem inferior à indicada por aquelas duas fontes. Também a cotação indicada pela Norexeco para a cotação da tonelada de BEK na China tem sido, em 2025, bem inferior à indicada pelo SunSirs Commodity Data Group para o mesmo produto e no mesmo mês.

Focando apenas nas cotações da Norexeco, há, no entanto, diferença no *time* do fim da baixa de preços da celulose na China. Ainda que as quedas de preços tenham começado em maio do corrente ano para ambos tipos de celulose (NBSKP e BHKP), o seu término é previsto a ocorrer em setembro para

o preço da BHKP e em novembro para o preço da tonelada de NBSKP (ver Tabela 3).

Desde agosto do corrente ano (até, no mínimo, outubro) há aumentos dos preços em dólar da tonelada de papelão na China (ver Tabela 5). A tonelada deste produto foi negociada, na China, a US\$ 357 em julho e a US\$ 388 em outubro (alta de 8,7% em três meses).

BRASIL

MERCADO DE POLPAS NO BRASIL

Os fabricantes nacionais de celulose mantêm, para outubro, o preço lista de US\$ 1.000 por tonelada de BEK a ser vendido no mercado interno – mesmo valor proposto em setembro (ver Tabela 6). Trata-se de valor 159% superior ao preço médio FOB de exportação do mesmo produto pelo Brasil em setembro e 68% superior ao preço CIF sugerido na China, principal comprador da celulose brasileira, pelo SunSirs Commodity Data Group para venda de produto similar.

MERCADO DE PAPÉIS NO BRASIL

Em outubro completam-se sete meses de estabilidade dos preços em reais dos papéis de embalagem da linha branca, nas vendas da indústria a grandes compradores internos (ver Tabela 7).

O cenário acima também se repete para a maioria dos papéis de embalagem da linha parda, com exceção da redução em setembro, frente a agosto, do preço da tonelada de papel *testliner* (ver Tabela 8).

Em nenhuma alteração há registrada, de junho a outubro do corrente ano, para o preço em reais do papel *off-set* vendido pelas distribuidoras a pequenas gráficas e copiadoras da Região de Campinas, SP (ver Tabela 9).

MERCADO DE APARAS EM SÃO PAULO

Após as altas de preços em reais das aparas marrons dos tipos 1 e 3, ocorridas em setembro frente a agosto, houve quedas de preços dos três tipos de aparas marrons em outubro (ver Tabela 12).

MERCADOS INTERNACIONAIS DE CHAPAS DE MADEIRAS E DE MADEIRAS SERRADAS

O mês de setembro de 2025 volta a registrar (tal como ocorreu em agosto passado), quedas dos preços em dólar norte-americano do metro cúbico de compensados, de chapas de OSB e de madeiras serradas de SPF (*spruce*, *pinus* e *fir*) no Canadá. Essas quedas foram, respectivamente, de 0,7%, 1,5% e 12,7%. ■

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	Abr/25	Mai/25	Jun/25	Jul/25	Ago/25
NBSKP – EUA	1.825	1.835	1.790	1.740	1.700
NBSKP – Europa	1.600	1.560	1.510	1.490	1.490
NBSKP – China	775	725	695	690	685
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	Mai/25	Jun/25	Jul/25	Ago/25	Set/25
NBSKP na China	733	703	691	689	686
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
Mai/25	1.597	1.194	641	551	194,4
Jun/25	1.573	1.138	659	508	195,7
Jul/25	1.528	1.080	635	500	171,8
Ago/25	1.500	1.013	636	498	148,5
Set/25	1.496	1.000	613	513	141,7
Out/25*	1.496	1.051	596	523	n.d.
Nov/25*	1.515	1.065	604	525	n.d.
Dez/25*	1.515	1.090	603	525	n.d.

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

Tabela 4 – Consumo (na indústria) e estoques (nos portos) de celulose nos países europeus (em toneladas métricas)

	Mai/25	Jun/25	Jul/25	Ago/25	Set/25
Consumo	855.456	762.675	812.482	699.270	813.220
Estoques	1.531.095	1.557.569	1.527.759	1.635.283	

Fonte: Utipulp para consumo e Europulp para estoques nos portos europeus

Nota: A Utipulp rever com periodicidade os valores de consumo, de tal forma que os valores publicados em meses anteriores desta coluna 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 julho de 2025	1ª semana de agosto de 2025	1ª semana de setembro de 2025	1ª semana de outubro de 2025
Celulose		4.114	4.183	4.235	4.183
		572,63	586,34	594,74	586,34
Papelão ondulado		2.581	2.742	2.764	2.742
		359,25	384,38	388,16	384,38

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**

		Ago/25	Set/25	Out/25
Venda doméstica	Preço lista médio	1.060	1.000	1.000
Venda externa	Preço médio	398,06	386,65	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
Mai/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
Ago/25	6320,00	7979,00	5755,00	7696,00	6257,00	8172,00	7085,90
Set/25	6320,00	7979,00	5755,00	7696,00	6257,00	8172,00	7085,90
Out/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

	Mai/25	Jun/25	Jul/25	Ago/25	Set/25	Out/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	5.110	5.110
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

	Jun/25	Jul/25	Ago/25	Set/25	Out/25
Offset cortado em folha	16,85	16,85	16,85	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

		Jun/25	Jul/25	Ago/25	Set/25
Exportação (US\$ por tonelada)	Mínimo	516	517	512	509
	Médio	577	577	566	588
	Máximo	n.d.	748	n.d.	732
Importação (US\$ por tonelada)	Mínimo	657	658	657	n.d.
	Médio	657	658	657	n.d.
	Máximo	657	658	657	n.d.

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		Agosto de 2025	Setembro de 2025	Outubro de 2025
Aparas brancas	1ª	2.450	2.450	2.450
	2ª	1.325	1.325	1.325
	3ª	975	1.050	1.050
Aparas marrons (ondulado)	1ª	993	1.043	1.030
	2ª	990	980	960
	3ª	725	825	650
Jornal		1.300	1.300	1.300
Cartolina	1ª	990	990	990
	2ª	1.200	1.050	1.050

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
Jul/2025	192.992	1.146.740	168,30
Ago/2025	174.260	1.105.880	157,58
Set/2025	160.944	770.450	208,90

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

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).