



POR CARLOS JOSÉ CAETANO BACHA

Professor Titular da ESALQ/USP.

E-mail: carlosbacha@usp.br

ESTOQUES RELATIVAMENTE BAIXOS DE CELULOSE NA EUROPA PRESSIONAM PARA ALTA DE SEU PREÇO NESTE CONTINENTE NOS QUATRO PRIMEIROS MESES DE 2026

Segundo a Natural Resources Canada (NRC), ver o Gráfico 1, os preços-lista da tonelada de celulose de fibra longa (NBKSP) na Europa subiram sistematicamente, ainda que não nas mesmas taxas mensais, de dezembro do ano passado a abril do corrente ano. Passou-se de US\$ 1.495 em novembro do ano passado para US\$ 1.665 em abril do corrente ano para cada tonelada de NBKSP ofertada na Europa. Entre os fatores responsáveis por esta alta está a tendência decrescente dos estoques de celulose nos portos europeus desde o segundo semestre do ano passado.

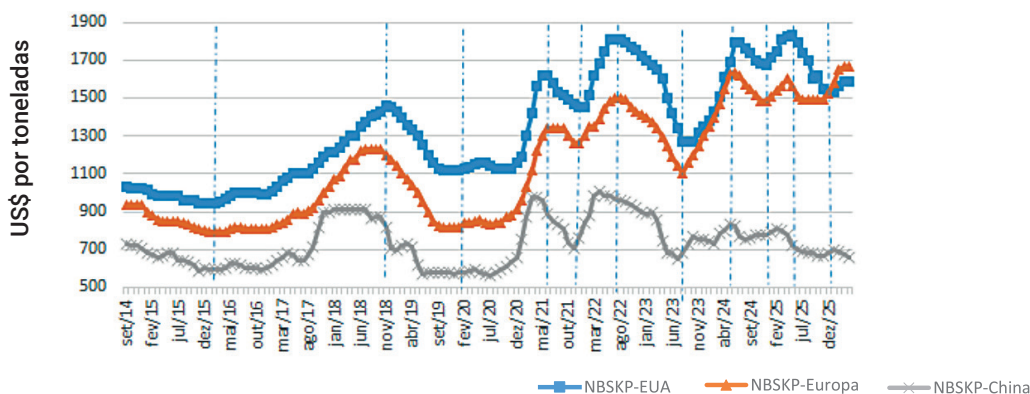
Em caminho diferente seguem os preços em dólar norte-americano da tonelada de NBKSP na China, que passou de US\$ 695 em janeiro do corrente ano para US\$ 655 em abril passado (ver **Tabela 1**). Os dados do Governo de British Columbia (ver **Tabela 2**) indicam ínfima queda do preço deste produto em maio frente a sua cotação em abril, devendo-se, no entanto, ressaltar que NRC e o Governo da British Columbia não sugerem o mesmo patamar de preço para a tonelada de NBKSP na China e no mesmo mês.

Nos EUA, o preço da tonelada de NBKSP elevou-se em fevereiro e março (de US\$ 1.535 em janeiro para US\$ 1.590 por tonelada em março), permanecendo estável em US\$ 1.590 por tonelada em abril (todos esses meses se referindo a 2026). No entanto, segundo a Fastmarkets, houve queda do preço desta *commodity* nos EUA em maio do corrente ano.

As informações acima destacam não apenas tendências distintas dos preços em dólar norte-americano da tonelada de NBKSP nesses três principais mercados (Europa, China e EUA), nos cinco primeiros meses de 2026, mas, também, sua grande diferença de patamar entre eles: em abril do corrente ano, por exemplo, o preço da tonelada de NBKSP na China (de US\$ 655, segundo a NRC) era 39% do que valia na Europa (quando estava cotada a US\$ 1.665 por tonelada, ver Tabela 1).

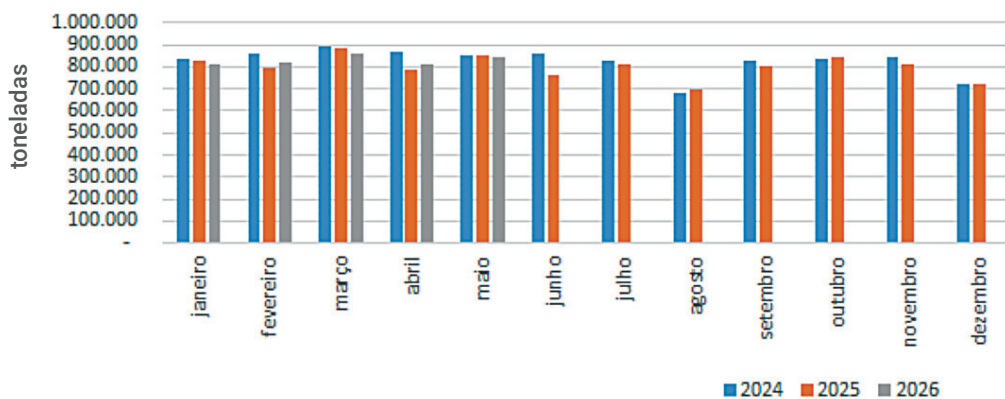
As tendências dos preços da tonelada de celulose de fibra curta nos primeiros cinco meses de 2026 (tanto a BHKP quanto a BEK, ver **Tabela 3**) são similares na Europa e na China, ainda que os preços praticados pela tonelada de BEK (ou de BHKP) não sejam os mesmos nesses dois mercados. Na China, a tonelada de BHKP,

Gráfico 1 - Evolução do Preço da tonelada de NBKSP 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: Utipulp

segundo a Norexexo, passou de US\$ 571 em janeiro para US\$ 605 em maio (ambos meses se referindo a 2026), enquanto na Europa esses preços foram de US\$ 550 e US\$ 655, respectivamente. No entanto, para junho, a Norexexo indica estabilidade da cotação da tonelada de BHKP na Europa frente a seu valor praticado em maio. Enquanto o SunSirs Commodity Data Group indica que a cotação da BEK na China em junho será ligeiramente menor do que em maio (ver **Tabela 6**). Ressalte-se, de antemão, que os valores publicados pelo SunSirs Commodity Data Group para o preço da tonelada de BEK na China são distintos dos valores publicados pela Norexexo (compare os preços das **Tabelas 4 e 6** para a China para a tonelada de celulose de fibra curta).

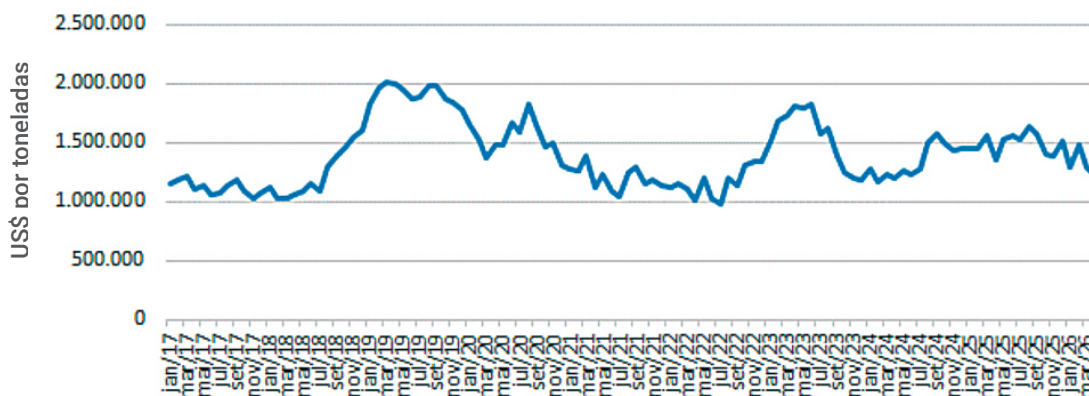
No Brasil, diferente do que sugere a Norexexo para a Europa, ocorreu em junho alta do preço em dólar norte-americano da tonelada de BEK. Observe, na Tabela 7, que o preço lista da tonelada de BEK oferecida para venda no mercado doméstico brasileiro passou de US\$ 1.286 em abril, para US\$ 1.330 em maio e está sendo sugerido a US\$ 1.380 em junho. Neste mês de junho, o preço lista da tonelada de celulose sugerido para venda no mercado doméstico brasileiro é mais do que o dobro

do valor vigente no mercado *spot* chinês, segundo o informado pelo SunSirs Commodity Data Group.

Os mercados de papéis apresentam dinâmicas de preços distintas segundo o tipo negociado e o país considerado. Na China, em junho, frente a maio, há aumento dos preços em Yuan e em dólar norte-americano da tonelada de papelão. No Brasil, no mesmo período, há grande estabilidade dos preços em reais dos papéis de embalagem da linha branca e parda nas vendas da indústria a grandes compradores (ver **Tabelas 8 e 9**). Esta mesma grande estabilidade foi verificada em começo de junho, frente a começo de maio (ambos se referindo a 2026), para os preços médios em reais da maioria das aparas pesquisadas (ver **Tabela 12**), exceto a queda do preço médio das aparas de cartolina do tipo 2 no período mencionado. Esta estabilidade dos preços das aparas em São Paulo se contrasta com a expressiva queda do preço médio em dólar das aparas importadas, o que, no entanto, não afeta muito o mercado doméstico devido à pequena quantidade importada e que teve forte queda em maio frente a abril, ver **Tabela 13**.

O mercado canadense de madeiras mecanicamente processadas presenciou em maio, frente a abril (ambos meses referen-

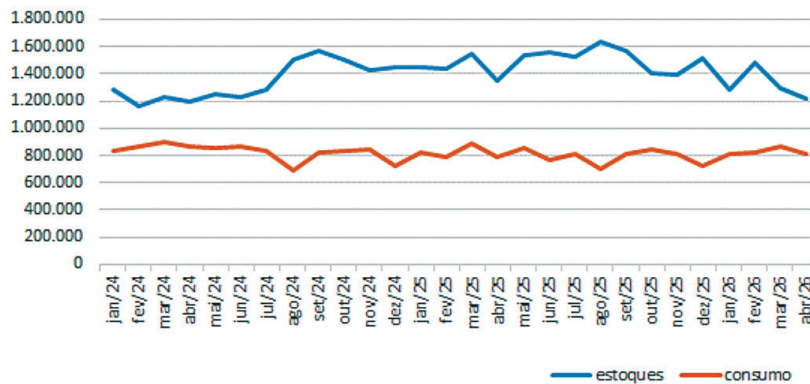
Gráfico 3 - Evolução dos estoques de celulose nos portos europeus



Fonte: Europulp

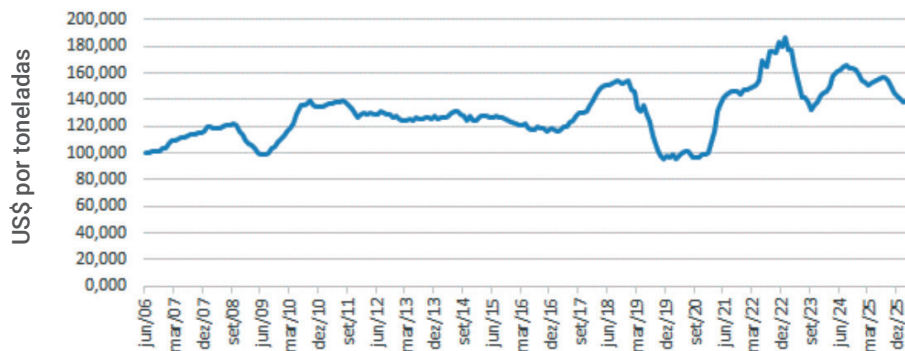


Gráfico 4 - Evolução dos estoques e do consumo de celulose na Europa (em toneladas)



Fontes: Europulp e Utipulp

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

tes a 2026), alta do preço médio em dólar norte-americano do metro cúbico de compensado e das pranchas de *spruce*, pinus e *fir* (SPF), com ligeira queda do preço em dólar norte-americano do metro cúbico das chapas de OSB.

MERCADOS DE CELULOSE, PAPÉIS E APARAS

Conforme já ressaltado na edição passada desta coluna, há tendências distintas dos preços em dólar norte-americano da tonelada de NBSKP na China *versus* o que ocorre na Europa nos quatro primeiros meses de 2026: esses preços caem na China e sobem na Europa. No entanto, há similares nos comportamentos dos preços da tonelada de celulose de fibra curta (tanto de BEK quanto de BHKP) entre esses dois mercados nos cinco primeiros meses de 2026: de alta. As fontes de dados, porém, divergem sobre o patamar (o nível) dos preços da tonelada de NBSKP e de BEK (ou de BHKP) no mesmo mercado e no mesmo mês. Por exemplo, a Natural Resources Canada (NRC) indica o preço de US\$ 1.665 por tonelada de NBSKP na Europa em abril de 2026, enquanto a Fastmarkets fala em US\$ 1.710 por tonelada e a Norexeco fala em US\$ 740 (ver, respectivamente, Tabelas 1, 3 e 4). Isto, em parte, ocorre porque NRC e Fastmarkets divulgam o preço lista para tal produto e a Norexeco, o seu preço spot.

Diferenças de preços entre as fontes para a tonelada de NBSKP e de BHKP também são normais ao se referir ao mercado chinês. A NRC, por exemplo, divulga o preço de US\$ 655 por tonelada de NBSKP na China em abril de 2026 (ver a Tabela 1), enquanto o Governo da British Columbia informa o valor de US\$ 662 por tonelada do mesmo produto e no mesmo mês de abril de 2026 (Tabela 2). E a Norexeco, ver Tabela 4, informa que o mesmo produto estava cotado entre US\$ 648 e US\$ 670 por tonelada em abril do corrente ano na China. Diferenças mais expressivas ocorrem entre as fontes ao divulgarem o preço da tonelada de celulose de fibra curta para a China: Norexeco informa o valor de US\$ 605 em maio e o SunSirs Commodity Data Group divulgou o valor de US\$ 676 por tonelada.

Mercados de Celulose

O diferencial entre o preço referência da tonelada de NBSKP, segundo a NRC, entre Europa e China continua elevado e esta diferença tem se ampliado. Em dezembro de 2025, este produto custava, considerando o seu preço lista, 122% a mais na Europa do que na China. Tal diferencial passou a 148% em março e a 154% em abril do corrente ano, conforme se deduz a partir dos dados da Tabela 1.

Europa

O padrão de consumo mensal de celulose na Europa nos primeiros cinco meses de 2026 é bem próximo ao ocorrido em idêntico período de 2025, mas claramente inferior ao ocorrido idêntico período de 2024 (ver o Gráfico 2). Não parece, portanto, haver excesso de consumo de celulose na Europa nos primeiros cinco meses de 2026 em relação a idênticos períodos dos dois anos anteriores.

No entanto, os estoques de celulose nos portos europeus estão tendo forte queda em 2026 (ver gráfico 3). Os estoques em abril de 2026 foram 19,6% inferiores ao de dezembro de 2025, equivalentes a 296.029 toneladas a menos desta *commodity*, o que corresponde a quase 36% do consumo de celulose na Europa em abril do corrente ano.

Com isto, continua-se a se estreitar a diferença entre estoques e consumo mensal de celulose na Europa (ver o Gráfico 4). Os estoques atuais apenas garantem um mês e meio de consumo de celulose na Europa, sendo que, em dezembro do ano passado, os estoques garantiam dois meses de consumo mensais de celulose no continente.

Mas a tendência de alta dos preços da celulose na Europa deve se arrefecer no segundo semestre do corrente ano. Os dados da **Tabela 4** já indicam, para junho, uma pequena queda do preço da tonelada de celulose de fibra longa no mercado *spot* (passando de US\$ 640 por tonelada em maio para US\$ 635 em junho) e estabilidade do preço da tonelada de celulose de fibra curta em US\$ 655 nesses dois meses (maio e junho do corrente ano).

EUA

Segundo a Natural Resources Canada (NRC), ver Tabela 1, o preço lista da tonelada de celulose de fibra longa (NBKSP) nos EUA ficou estável em US\$ 1.590 em março e abril do corrente ano (ver Tabela 1). No entanto, a Fastmarkets indica que este preço caiu em US\$ 20 por tonelada em final de maio, passando a US\$ 1.570 por tonelada.

Os dados do Governo da British Columbia (ver Tabela 2) indicaram forte aumento de 7,5% no preço da tonelada de papel imprensa nos EUA em maio frente a abril.

Não obstante as tendências opostas dos preços da celulose e do papel imprensa em maio nos EUA, frente a suas cotações de abril (ambos meses se referindo a 2026), há relativa estabilidade do índice de preços de celulose, papéis e artefatos de papéis, calculado pelo Banco Central de Saint Louis, ver o Gráfico 5, nos meses de fevereiro a maio de 2026 (média de 139,222). Este índice, no entanto, está 11,4% abaixo do que foi alcançado em agosto do ano passado.

China

Como ressaltado antes neste texto, há expressiva diferença entre as fontes de dados sobre o patamar dos preços do mesmo tipo de celulose e no mesmo mês no mercado chinês. No entanto, para os cinco primeiros meses de 2026, a tendência tem

sido de queda do preço em dólar norte-americano da tonelada de NBSKP e alta do preço nesta mesma moeda da tonelada de BHKP (e de BEK). A SunSirs Commodity Data Group, porém, indica o arrefecimento do preço em dólar norte-americano da tonelada de BEK em junho frente a seu valor de maio (ver **Tabela 6**), ainda que esta redução seja pequena (de apenas 0,7%).

Brasil

Mercado de polpas no Brasil

Os fabricantes nacionais adotam as cotações da RISI Fastmarkets como preço lista para venda da celulose de fibra curta no mercado interno, tal como aparece na **Tabela 7**. Este produto é sugerido para venda interna a US\$ 1.380 por tonelada em junho, alta de 3,8% frente aos US\$ 1.330 sugeridos em maio (ambos se referindo a 2026). Como já ressaltado em várias edições passadas desta coluna, trata-se de valor bem acima dos US\$ 671 por tonelada de BEK posto na China (ver Tabela 6) e dos US\$ 475 registrado no sistema Siscomex como venda externa (preço FOB) em maio passado (ver Tabela 7).

Mercado de papéis no Brasil

O mês de junho manterá praticamente os mesmos preços médios em reais que vigoraram em maio para os papéis de embalagem das linhas branca e marrom (ver **Tabelas 8 e 9**) nas vendas da grande indústria a grandes compradores. Também não ocorrerá em junho, frente a maio, alteração no preço médio em reais do papel *offset* cortado em folhas e vendido por distribuidoras a pequenas gráficas e copiadoras da Região de Campinas (ver **Tabela 10**).

Mercado de aparas em São Paulo

A maioria das aparas negociadas em São Paulo manteve em junho, frente a maio, do corrente ano, os seus preços médios em reais, com exceção a queda de 10% no preço médio das aparas de cartolinas do tipo 2.

MERCADOS INTERNACIONAIS DE CHAPAS DE MADEIRAS E DE MADEIRAS SERRADAS

O mês de maio presenciou altas do preço médio em dólar norte-americano do metro cúbico de compensados e madeiras serradas de *spruce*, *pinus* e *fir* no Canadá, de 8,6% e 12,2%, respectivamente (ver **Tabela 14**), e ligeira queda de 0,3% no preço médio do metro cúbico de chapas de OSB. ■

Observação: caro leitor, preste atenção ao fato de os preços das tabelas 9 e 11 ser sem ICMS e IPI (que são impostos), mas com PIS e COFINS (que são contribuições).

**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	Nov/25	Dez/25	Jan/26	Fev/26	Mar/26	Abr/26
NBSKP – EUA	1.550	1.535	1.535	1.565	1.590	1.590
NBSKP – Europa	1.495	1.520	1.575	1.650	1.663	1.665
NBSKP – China	665	685	695	690	670	655
BCMP – China	430	440	440	450	450	450

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	Jan/26	Fev/26	Mar/26	Abr/26	Mai/26
NBSKP na China	691	690	682	662	661
Papel imprensa nos EUA	755	755	805	805	865

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 referências da celulose nos mercados europeu segundo a Fastmarkers (US\$ por tonelada) – preços lista

	Nov/25	Dez/25	Jan/26	Fev/26	Mar/26	Abr/26
NBSKP	1.498	1.498	1.600	1.650	1.710	1.710
BHKP	1.100	1.115	1.235	1.250	1.290	1.300

Fonte: Fastmarkers. O preço da BHKP para fevereiro de 2026 foi revisado.

Tabela 4 – Preços de contratos da celulose na plataforma da NOREXECO (US\$ por tonelada) – valores de fevereiro a abril são referentes ao dia 18/02/2026

Mês de referência	Europa		China		
	NBSKP	BHKP	NBSKP (CIF)	BHKP	BHKP
Janeiro/26	725,00	550,00	690,00	571,06	690,76
Fevereiro/26	737,50	585,00	690,00	586,99	666,84
Março/26	737,50	605,00	684,38	596,35	668,72
Abril/26	740,00	632,50	670,00	603,55	648,19
Mai/26*	740,00	655,00	n.d.	605,34	652,32
Junho/26	735,00	655,00	n.d.	n.d.	626,54

Fonte: Norexeco.

Nota: (*) Os valores de janeiro a março são consolidados e o de abril se referem ao que se tinha até 17/04/2026. n.d. indica dado não disponível em 17/04/2026.

Tabela 5 – Consumo (na indústria) e estoques (nos portos) de celulose nos países europeus (em toneladas métricas)

	Dez/25	Jan/26	Fev/26	Mar/26	Abr/26
Consumo	722.411	811.351	819.818	862.383	813.418
Estoques	1.508.628	1.286.506	1.483.869	1.292.880	1.212.599

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

Nota: A Utipulp revê 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. n.d. indica dado não disponível em 17/04/2026.

Tabela 6 – Preços da tonelada de celulose de fibra curta (tipo seca) na China na primeira semana dos meses reportados

		1ª semana de março de 2026	1ª semana de abril de 2026	1ª semana de maio de 2026	1ª semana de junho de 2026
Celulose	Yuan/ton	4.600	4.628	4.594	4.541
	US\$/ton	666,67	675,82	675,53	670,64
Papelão ondulado	Yuan/ton	2.719	2.800	2.725	2.900
	US\$/ton	394,06	408,88	400,70	428,29

Fonte: SunSirs Commodity Data Group.

INDICADORES PREÇOS

Tabela 7 – Preços da tonelada de celulose de fibra curta (tipo seca) posta em São Paulo – em dólares norte-americanos

		Abr/26	Mai/26	Jun/26
Venda doméstica	Preço lista médio	1.286	1.330	1.380
Venda externa	Preço médio	469,20	475,19	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 8 – 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 off-set
	duplex	triplex	duplex	triplex	duplex	triplex	
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
Nov/25	6320,00	7979,00	5755,00	7696,00	6257,00	8172,00	7085,90
Dez/25	6320,00	7979,00	5755,00	7696,00	6257,00	8172,00	7085,90
Jan/26	6320,00	7979,00	5755,00	7696,00	6257,00	8172,00	7085,90
Fev/26	6320,00	7979,00	5755,00	7696,00	6257,00	8172,00	7085,90
Mar/26	6320,00	7979,00	5755,00	7696,00	6257,00	8172,00	7100,00
Abr/26	6320,00	7979,00	5755,00	7696,00	6257,00	8172,00	7100,00
Mai/26	6320,00	7979,00	5755,00	7696,00	6257,00	8172,00	7100,00
Jun/26	6320,00	7979,00	5755,00	7696,00	6257,00	8172,00	7100,00

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

Tabela 9 – 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

	Jan/26	Fev/26	Mar/26	Abr/26	Mai/26	Jun/26
Miolo	4.607	4.607	4.607	4.607	4.077	4.077
Capa reciclada	4.705	4.705	4.705	4.909	4.909	4.909
Testliner	5.110	5.110	5.110	5.110	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.

Houve erro de digitação do preço da tonelada de papel miolo na edição anterior desta coluna referente a maio de 2026, o qual foi corrigido acima.

Tabela 10 – 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

	Fev/26	Mar/26	Abr/26	Mai/26	Jun/26
Offset cortado em folha	14,82	13,69	12,71	12,71	12,71

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

Tabela 11 – Preços da tonelada de papel kraftliner em US\$ FOB para o comércio exterior – sem ICMS e IPI (mas com PIS e COFINS) – Brasil

		Fev/26	Mar/26	Abr/26	Mai/26
Exportação (US\$ por tonelada)	Mínimo	512	538	531	550
	Médio	571	577	576	593
	Máximo	1.590	691	700	672
Importação (US\$ por tonelada)	Mínimo	1.102	1.344	1.042	715
	Médio	1.102	1.344	1.042	715
	Máximo	1.102	1.344	1.042	715

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

Produto		Abril de 2026	Mai de 2026	Junho de 2026
Aparas brancas	1ª	2.200	2.200	2.200
	2ª	1.125	1.125	1.125
	3ª	925	925	925
Aparas marrons (ondulado)	1ª	930	930	930
	2ª	860	850	850
	3ª	550	550	550
Jornal		1.300	1.300	1.300
Cartolina	1ª	1.300	1.300	1.300
	2ª	950	1.000	900

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

Nota: Valores de dezembro de 2024 foram revisados.

Tabela 13 – Importações brasileiras de aparas marrons (código NCM 4707.10.00)

Meses (descontínuos)	Valor em US\$	Quantidade (em kg)	Preço médio (US\$ t)
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
Out/2025	276.191	1.403.710	196,76
Nov/2025	125.915	636.327	197,88
Dez/2025	195.608	935.130	209,18
Jan/2026	192.304	1.163.440	165,29
Fev/2026	165.917	918.200	180,70
Mar/2026	134.038	630.635	212,54
Abr/2026	147.738	672.852	219,57
Mai/2026	93.431	539.670	173,13

Fonte: Sistema Comexstat.

Tabela 14 – 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/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
Jul/25	1.062,13	587,20	1.205,96
Ago/25	1.002,23	543,87	1.092,68
Set/25	995,04	535,92	953,44
Out/25	1.056,16	531,46	960,52
Nov/25	1.054,65	510,53	986,48
Dez/25	1.034,01	516,15	1.010,08
Jan/26	975,57	548,65	1.036,04
Fev/26	969,80	594,67	1.076,16
Mar/26	939,18	594,53	1.080,88
Abr/26	947,63	552,50	988,84
Mai/26	1.029,11	550,69	1.109,20

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).