



CARTA TRIMESTRAL AVIN ASSET

Janeiro de 2024



Prezados investidores,

Nesta carta, faremos inicialmente uma breve explanação do cenário econômico global e local. Depois, iremos discutir um dos temas mais importantes da política econômica pública: a política fiscal. Este é um assunto de extrema relevância principalmente no momento atual, no qual os riscos de um desbalanceamento das contas públicas no Brasil representam a maior ameaça aos mercados.

Cenário Global

O ano de 2023 teve muitos desafios no mercado global. Elevação de juros nos EUA e Europa, restrições de energia (gás), em virtude da guerra Rússia-Ucrânia, frustração de crescimento na China, entre outros. Apesar de tudo isso, os mercados acabaram o ano com desempenhos positivos, ainda que concentrados nos últimos dois meses do ano.

A resiliência do mercado de trabalho nos EUA, combinada com um arrefecimento gradual das pressões inflacionárias, endossou a tese de um “pouso suave” da economia americana. O afastamento do risco de recessão, combinado com a percepção de que as taxas de juros já estão em um patamar máximo (e devem começar a cair em breve), foi um combustível poderoso para alimentar as altas dos mercados nos últimos dois meses do ano.

Mas os desafios para 2024 permanecem. Passada a euforia do final do ano, os agentes voltam a sua atenção para o comportamento da inflação e as expectativas do início do corte de juros nos EUA. A volatilidade deve permanecer elevada e o mercado continuará acompanhando em detalhe o comportamento dos indicadores a serem divulgados dia a dia. Além disso, riscos estruturais, tais como mercado de trabalho aquecido nos EUA, volatilidade no preço do petróleo, tensões geopolíticas e políticas protecionistas que prejudicam o livre comércio sempre representam um risco para a queda consistente da inflação e devem ser monitoradas de perto.

Cenário Local

Em 2023, o Brasil surpreendeu ao se posicionar entre as nove maiores economias do mundo, apresentando um crescimento de 3,1% no período. Além disso, a inflação continua em declínio apesar da queda nas taxas de juros, o que indica uma trajetória saudável na parcimoniosa política monetária expansionista atual. Este cenário favorável foi impulsionado por uma queda no desemprego, crescimento econômico robusto e controle da inflação com política monetária apropriada. No entanto, desafios significativos persistem.

O desempenho positivo em 2023 é considerado por alguns como resultado de circunstâncias excepcionais, levando às dúvidas sobre a sustentabilidade desse crescimento nos próximos anos. Especialmente, o setor agropecuário, responsável pelo recorde no saldo da balança comercial em 2023, enfrenta expectativas de uma redução na safra em 2024 devido a questões climáticas.

Além disso, a inflação permanece sendo uma preocupação aqui tanto quanto no cenário global. Embora a política monetária atual, com suas reduções de 0,50% na taxa de juros a cada reunião, venha fomentando o investimento em ativos de risco e estimulando a economia geral, um exagero no expansionismo monetário, previsto para o próximo termo do banco central, pode novamente interromper a trajetória de “pouso suave”. Isso, associado a um expansionismo fiscal, pode fazer ressurgir o problema da inflação.

Política Fiscal em Foco: A Dança Delicada entre Expansão e Inflação

Política fiscal refere-se ao uso de gastos públicos e tributação pelo governo para influenciar a economia. Quando o governo aumenta gastos ou reduz impostos, isso estimula a demanda e o crescimento econômico. Por outro lado, cortes de gastos e aumentos de impostos podem ajudar a controlar a inflação. A eficácia da política fiscal depende do contexto econômico e das decisões tomadas.

Enquanto a política monetária e os efeitos de um Banco Central mais expansionista na economia estão tomando muita atenção do mercado, um expansionismo fiscal pode ter efeitos tão rápidos e proeminentes quanto uma

queda nos juros. Todo o esforço dos bancos centrais pelo mundo para conter a inflação, mantendo os juros altos por mais tempo, pode ter seus efeitos rapidamente desfeitos por uma política fiscal mais agressiva. No Brasil, tudo indica que, além do expansionismo do lado monetário (que já está ocorrendo) haverá também um aumento relevante de gastos públicos. O novo arcabouço fiscal aprovado para substituir a regra do teto de gastos corrobora a expectativa de um governo de maiores gastos públicos, o que está de acordo com a já comunicada vontade de promover crescimento econômico a qualquer custo, assim como o “bem-estar social”.

A nova regra permite que os gastos cresçam tão logo a arrecadação permita, o que em teoria parece uma política fiscal saudável, mas na prática deixa muitos desafios. O maior deles é não haver nenhuma proposição de como aumentar a arrecadação e muito menos de como realmente diminuir as despesas. As duas únicas maneiras de financiar os gastos empregados pelos governos atuais no Brasil (sobretudo considerando que anos eleitorais acarretam maiores gastos públicos), seriam (1) um crescimento fenomenal em 2024, que já não parece o cenário base, e/ou (2) um aumento expressivo de arrecadação, o que traz problemas para a atividade por si só. Desta forma, manter essa nova política fiscal em uma trajetória saudável, na prática, pode criar um ciclo vicioso que terá como resultado um aumento inflacionário relevante, diminuindo o poder de compra do brasileiro.

Avin Asset em 2024

Considerando os cenários global e local, bem como o risco fiscal brasileiro, continuamos moderadamente otimistas com esse panorama expansionista. Para os investimentos locais, isso significa maior exposição em ativos de renda fixa, especialmente em ativos pós-fixados de curto prazo e atrelados à inflação de longo prazo; além de uma exposição moderada aos ativos de risco como ações, fundos imobiliários e da classe de alternativos. Para os investimentos internacionais, também nos manteremos moderadamente otimistas, investindo um pouco mais nos ativos de risco, mas permanecendo conservadores na alocação.

Neste próximo ano, pretendemos expandir nossas atividades na área Multi Family Office, bem como continuar gerindo nossas duas estratégias de fundo: o AVIN Renda Fixa Crédito Privado e o AVIN Global Equities FIC FIA IE, sempre direcionados pela nossa visão do cenário econômico, da qual partilhamos um pouco nesta carta.

Agradecemos o interesse em nossa visão e desenvolvimento!

Desejamos um próspero 2024,

Avin Asset



Esta apresentação foi preparada pela Avin Asset Gestão de Recursos Ltda. e tem caráter meramente informativo, não representando sugestão de investimento nem oferta de cotas dos fundos nele mencionados. Sua elaboração não se baseou em situações ou necessidades individuais e particulares, e respectivos objetivos de investimentos. A Avin Asset não distribui cotas de fundos nem qualquer outro valor mobiliário. As informações presentes neste material técnico são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído a terceiros sem a expressa concordância da Avin Asset. Os recursos, modelos e processos adotados na gestão de riscos não garantem limites de perdas máximas para os fundos de investimento geridos pela Avin Asset, de forma que tais fundos podem sofrer significativas perdas patrimoniais, inclusive superiores ao capital aplicado, respondendo os cotistas por eventual patrimônio líquido negativo do fundo. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC, pelo administrador ou pelo gestor da carteira, e não conta com nenhum mecanismo de seguro. Leia o prospecto e a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Recomendamos a leitura do material técnico dos fundos geridos pela Avin Asset, disponível em seu website: www.avinasset.com.br, onde constam todas as informações, características e riscos do investimento. Os índices e as moedas utilizados nesta apresentação são meras referências econômicas, não sendo assim parâmetros objetivos dos fundos mencionados.