



CARTA TRIMESTRAL AVIN ASSET

Julho de 2025



Prezados investidores,

Ao encerrarmos o segundo trimestre de 2025, apresentamos nossa análise dos principais vetores econômicos que influenciaram os mercados recentemente, bem como reflexões sobre os próximos desafios. Esta carta traz uma leitura integrada do cenário internacional e doméstico, e dedica atenção especial a um tema que vem ganhando relevância: finanças comportamentais.

Panorama Econômico Global

A economia mundial segue em um ciclo de moderação, com crescimento inferior à média histórica e desafios estruturais persistentes. O Fundo Monetário Internacional (FMI) projeta uma expansão global entre 2,8% e 3,3% em 2025, abaixo da média da década passada (3,7%). Esse arrefecimento é mais evidente nas economias avançadas — como Estados Unidos, Zona do Euro e Japão — onde os efeitos defasados da política monetária contracionista continuam a impactar consumo, crédito e investimento.

Nos Estados Unidos, o Federal Reserve manteve os juros entre 4,25% e 4,50%, mesmo diante de sinais de desaceleração no núcleo da inflação. A postura cautelosa reflete a atenção à resiliência do mercado de trabalho, à inflação persistente no setor de serviços e aos efeitos das tarifas comerciais e dos conflitos geopolíticos, como os observados no Leste Europeu e no Oriente Médio. Na Europa, apesar dos cortes graduais promovidos pelo Banco Central Europeu, o crescimento segue frágil, com o setor industrial ainda sem sinais consistentes de recuperação. Já a China, mesmo com estímulos governamentais, enfrenta desafios vindos da crise imobiliária, da retração no apetite por risco e das tensões comerciais.

O cenário global permanece marcado por incertezas e seletividade. Tendências como a fragmentação geopolítica, a reorganização das cadeias produtivas e políticas industriais protecionistas vêm remodelando o comércio internacional. Nesse contexto, a combinação entre crescimento mais lento, inflação resiliente e riscos fiscais exige uma gestão criteriosa dos portfólios e atenção à precificação dos ativos por região.

1. Tarifas Comerciais e Crescimento Global

A postura mais protecionista dos EUA em 2025, com a imposição de tarifas sobre produtos estrangeiros — em especial asiáticos — gerou apreensão inicial, principalmente em relação à inflação e ao comércio global. No entanto, os efeitos foram ambíguos: enquanto parte dos custos foi repassada aos consumidores, elevando marginalmente a inflação, a arrecadação federal foi impulsionada, trazendo alívio fiscal de curto prazo. O mercado reagiu com queda inicial, mas logo se estabilizou, refletindo um balanço de riscos mais benigno do que o esperado.

2. Conflitos Geopolíticos e o Mercado de Petróleo

O agravamento da guerra entre Irã e Israel elevou a incerteza sobre o fornecimento global de petróleo, pressionando os preços da commodity e, por consequência, a inflação mundial. Países importadores, como EUA e membros da Zona do Euro, enfrentam desafios adicionais na condução da política monetária. Já exportadores, como o Brasil, se beneficiam de termos de troca mais favoráveis.

3. Federal Reserve e Política Monetária

A postura do Fed em 2025 tem sido guiada por prudência diante de pressões inflacionárias oriundas tanto das tarifas quanto do petróleo. Apesar de sinais de enfraquecimento da atividade, a autoridade monetária aguarda maior clareza na trajetória inflacionária antes de iniciar um ciclo de cortes. A curva de juros americana segue invertida, sinalizando receios de desaceleração. Em resposta, investidores buscam alongar a duration de seus portfólios, mesmo em meio a maior volatilidade.

4. Mercado de Ações e Sentimento dos Agentes Econômicos

O mercado acionário norte-americano demonstrou resiliência, embora com desempenhos divergentes entre os setores. Enquanto o Russell 2000 sofre com juros altos e incertezas tributárias, os segmentos de tecnologia e indústria se destacam — o primeiro, pela inovação contínua; o segundo, pela reindustrialização e gastos em defesa. A confiança do consumidor oscilou ao longo do trimestre, e a confiança empresarial permanece baixa, refletindo riscos regulatórios e institucionais.

5. Spreads de Crédito e Condições Financeiras

Os spreads de crédito continuam refletindo seletividade. Papéis com alta qualidade de crédito mantêm spreads comprimidos, enquanto emissores com ratings inferiores demandam prêmios elevados. Curiosamente, os spreads dos EUA estão cerca de 0,80% acima dos brasileiros, uma inversão rara, atribuída às incertezas fiscais e monetárias nos EUA.

Perspectivas para a Economia Brasileira

O segundo trimestre de 2025 foi desafiador para a economia brasileira. O Copom reverteu o ciclo e elevou a Selic para 15,00% ao ano, diante da deterioração das expectativas inflacionárias e do agravamento fiscal. A inflação em 12 meses voltou a superar 5,5%, influenciada por choques climáticos e reajustes regulados. O Banco Central tem reforçado seu compromisso com o regime de metas, adotando comunicação firme e técnica sob a liderança de Gabriel Galípolo. No campo fiscal, a elevação de gastos obrigatórios, associada à frustração de receitas, ameaça o cumprimento da meta de déficit primário zero. O mercado reagiu prontamente, com alta nas taxas futuras, desvalorização cambial e reprecificação de ativos. A proximidade do ciclo eleitoral adiciona volatilidade política ao ambiente econômico.

1. Política Fiscal e Gastos Extra-Orçamentários

Apesar da boa arrecadação, o governo vem ampliando despesas via instrumentos pouco transparentes, como repasses de bancos públicos e antecipações de receitas. Essa prática dificulta o monitoramento fiscal e eleva o risco de pressões inflacionárias no médio prazo.

2. Política Monetária

O Banco Central tem resistido a pressões por cortes, priorizando a ancoragem das expectativas. A combinação de juros altos e fragilidade fiscal limita a retomada de ativos de risco e exige cautela por parte dos investidores.

3. Atividade Econômica e Mercado de Trabalho

A atividade econômica dá sinais de desaceleração: varejo em retração, indústria em queda e menor geração de empregos formais. O desemprego segue baixo, mas há enfraquecimento no ritmo de contratações.

4. Renda Fixa e Tributação

Títulos indexados à inflação seguem atrativos como proteção de longo prazo, enquanto os pós-fixados aproveitam os juros elevados. Há espaço para posições moderadas em prefixados. A isenção fiscal para incentivados está vigente até o fim de 2025, mas mudanças legislativas podem ocorrer, sugerindo antecipação de alocações.

5. Bolsa e Fundos Imobiliários

A bolsa brasileira segue estagnada, pressionada por juros altos e incertezas fiscais. Os fundos imobiliários também sofrem com o cenário adverso e com o risco regulatório. A recomendação atual é de prudência.

6. Novas Tarifas dos EUA contra o Brasil

A recente decisão dos EUA, sob a liderança de Donald Trump, de impor tarifas de 50% aos produtos brasileiros adiciona incerteza ao ambiente doméstico. A medida, politicamente motivada, foi amplamente criticada pela imprensa internacional e reforça a imprevisibilidade das relações comerciais no atual contexto geopolítico. Essa decisão impactou em uma desvalorização considerável do real frente ao dólar e levou a bolsa brasileira a quedas significativas, além de gerar desconforto nos mercados no geral.

Tema do Trimestre: Finanças Comportamentais e Seus Impactos na Tomada de Decisão

A racionalidade completa dos agentes econômicos — por muito tempo assumida na teoria clássica — tem sido crescentemente questionada pela economia comportamental. Em contextos de incerteza, volatilidade e excesso de informações, investidores frequentemente recorrem a atalhos mentais (ou "heurísticas") que, embora úteis para decisões rápidas, podem gerar distorções sistemáticas de julgamento.

Esses **viéses comportamentais** afetam a forma como os indivíduos percebem risco, retorno e tempo — e influenciam decisões financeiras de forma profunda. A seguir, apresentamos os principais vieses que impactam o comportamento do investidor:

1. Viés do Excesso de Confiança

O investidor superestima sua capacidade de prever movimentos de mercado ou selecionar os melhores ativos. Esse viés é comum entre traders e investidores com bom histórico recente, levando-os a operar com alavancagem excessiva ou concentração de portfólio.

Exemplo prático: um investidor que teve sucesso com ações de tecnologia em um ano anterior pode subestimar os riscos de manter uma posição elevada nesse mesmo setor, ignorando mudanças no cenário macroeconômico.

2. Viés da Ancoragem

Neste viés, decisões são influenciadas por um número de referência (âncora), mesmo que esse número seja irrelevante. O investidor se prende a preços passados ou expectativas antigas que já não refletem a realidade atual.

Exemplo prático: recusar vender uma ação que caiu de R\$ 50 para R\$ 30 esperando “voltar ao preço de compra”, mesmo que os fundamentos da empresa tenham se deteriorado.

3. Aversão à Perda

Estudos mostram que perder dinheiro dói psicologicamente mais do que o prazer equivalente de ganhar. Isso leva investidores a evitarem realizar perdas, mantendo ativos em queda na esperança de recuperação, mesmo quando a decisão racional seria vender.

Exemplo prático: manter um fundo com performance negativa por apego emocional, mesmo havendo alternativas mais alinhadas com o objetivo da carteira.

4. Efeito Manada

Indivíduos tendem a seguir comportamentos observados em massa, assumindo que “o mercado sabe algo que eu não sei”. Isso pode levar a bolhas de ativos ou vendas irracionais em momentos de pânico.

Exemplo prático: entrar em um ativo que subiu muito nas últimas semanas apenas porque “todo mundo está comprando”, sem avaliar os fundamentos.

5. Viés de Confirmação

O investidor tende a buscar, interpretar e lembrar informações que confirmam sua opinião prévia, ignorando dados contrários. Isso limita a objetividade da análise e pode fortalecer crenças equivocadas.

Exemplo prático: selecionar apenas relatórios que endossam uma tese de investimento e desconsiderar alertas de risco ou revisões negativas.

6. Ilusão de Controle

Esse viés ocorre quando o investidor acredita ter mais controle sobre os resultados do que realmente tem. Pode levar à superexposição ao risco e à tentativa de prever com precisão eventos aleatórios.

Exemplo prático: tentar "adivinhar o melhor momento" para entrar e sair do mercado repetidamente, em vez de adotar uma estratégia estruturada e de longo prazo.

7. Efeito de Recência

Eventos recentes tendem a ter peso desproporcional nas decisões, mesmo que não sejam representativos. Esse viés pode levar à superestimação de tendências momentâneas.

Exemplo prático: após um mês de queda do Ibovespa, acreditar que o mercado continuará em queda indefinidamente, mesmo sem mudanças estruturais.

Como Mitigar os Vieses na Prática

- Diversificação: reduz a influência de decisões emocionais sobre ativos específicos.
- Disciplina: seguir uma estratégia clara evita decisões impulsivas.
- Revisão periódica: rebalanceamentos ajudam a corrigir desvios não intencionais.
- Consultoria especializada: o papel do assessor é fundamental para trazer objetividade à tomada de decisão.

As finanças comportamentais nos ensinam que investir não é apenas uma questão de números — é também sobre emoções, percepções e disciplina. Reconhecer os próprios vieses é o primeiro passo para um processo de decisão mais racional, equilibrado e eficaz no longo prazo.

Atenciosamente,
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.