



CARTA TRIMESTRAL AVIN ASSET

Janeiro de 2025



Prezados investidores,

Nesta carta iremos descrever os pontos que julgamos mais relevantes sobre o atual cenário econômico, bem como explanar o tema do trimestre, que neste será a dinâmica de câmbio e como ele se relaciona com as demais variáveis da economia. Esse tema ganhou muita relevância dada a recente elevação da volatilidade do câmbio. Julgamos imprescindível a compreensão dessa dinâmica e de seus impactos no poder de compra da população.

Cenário Global

Na quarta-feira do dia 18 de dezembro, ocorreu a reunião do Federal Reserve (FED), evento amplamente aguardado pelo mercado. O resultado foi positivo e alinhado às expectativas. Porém, o discurso do presidente Jerome Powell gerou forte reação negativa. Powell sinalizou uma revisão na expectativa de cortes de juros para o próximo ano, indicando que o FED adotará uma postura mais cautelosa, com no máximo dois cortes em 2025. Essa abordagem mais conservadora surpreendeu os mercados, resultando em um aumento da volatilidade.

Apesar disso, o cenário estrutural permanece inalterado na nossa visão. A tendência positiva para os mercados de renda fixa de longo prazo e ações continua respaldada por fundamentos sólidos. A volatilidade recente, portanto, não deve comprometer a visão de médio e longo prazo.

Cenário Brasil

No âmbito doméstico, o contexto fiscal segue sendo uma preocupação central. A gravidade do problema foi finalmente reconhecida, mas as medidas propostas para reduzir o déficit fiscal mostram-se insuficientes ou inviáveis. O mercado passou a pressionar o governo diante da evidente ausência de uma estratégia consistente para conter o desequilíbrio nas contas públicas.

O Comitê de Política Monetária (Copom) também adotou uma postura mais rígida, com um aumento de 1% na taxa básica de juros na última reunião e a sinalização de novos ajustes para as próximas. É importante destacar que, dos oito diretores que votaram por essas medidas, todos foram indicados pelo atual governo, demonstrando independência na condução da política monetária. Essa postura é positiva, mas há incerteza quanto à continuidade dessa estratégia com a troca da presidência do Banco Central em 2025.

Outro ponto de atenção é a forte desvalorização do real, reflexo das preocupações fiscais. O Banco Central tem atuado para conter a volatilidade no câmbio por meio de vendas de reservas, mas essa intervenção tem caráter paliativo e não resolve os problemas estruturais que pressionam a moeda.

Para 2025, as perspectivas permanecem desafiadoras. Até o momento, não há sinais concretos de reversão no cenário fiscal ou econômico. A manutenção de déficits elevados, combinada com uma carga tributária significativa, continua a pesar sobre o crescimento. Sem uma mudança política ou econômica expressiva, é difícil vislumbrar melhorias no curto ou médio prazo.

Câmbio: teoria e atualidade

A relação entre câmbio e taxa de juros é um tema central na economia, especialmente em um cenário global dinâmico como o atual, marcado por incertezas geopolíticas, inflação persistente em algumas regiões e oscilações no mercado financeiro.

O câmbio reflete o valor de uma moeda em relação a outra, enquanto a taxa de juros é o custo do dinheiro em uma economia. Ambas estão intrinsecamente conectadas, pois as decisões de política monetária de um país influenciam diretamente a atratividade de sua moeda no mercado internacional.

1. Taxa de Juros e Fluxo de Capital

Quando um país aumenta sua taxa de juros, seus ativos financeiros (como títulos públicos) tornam-se mais atrativos para investidores estrangeiros, pois oferecem retornos mais altos. Isso gera um fluxo de entrada de dólares e outras moedas estrangeiras para o país, o que contribui para a elevação das reservas internacionais e para a apreciação da moeda. Por outro lado, cortes na taxa de juros geralmente reduzem a atratividade desses ativos, levando a uma depreciação da moeda.

2. Câmbio e Inflação

As oscilações cambiais afetam diretamente a inflação. Uma moeda depreciada encarece bens importados, pressionando preços internos. Já uma moeda valorizada tende a aliviar a pressão inflacionária, reduzindo custos de insumos importados e bens de consumo.

Nesse sentido, as autoridades monetárias precisam calibrar as taxas de juros cuidadosamente para equilibrar a inflação (com juros mais altos) e crescimento econômico, que pode ser comprometido por juros elevados.

3. Cenário Atual

O cenário global atual combina elementos que tornam a relação câmbio-juros ainda mais relevante:

- Inflação global: Apesar de sinais de desaceleração, ainda persiste em níveis acima das metas em muitos países, pressionando bancos centrais a manterem políticas monetárias contracionistas.
- Desafios para emergentes: Países como o Brasil enfrentam volatilidade cambial decorrente de fluxos de capital especulativo, além de suas próprias decisões sobre juros. Juros altos mantêm o real relativamente valorizado, mas podem desacelerar o crescimento econômico.
- Geopolítica e dólar: A força do dólar americano como moeda de reserva global afeta economias emergentes. No Brasil, por exemplo, as oscilações do dólar têm impacto direto sobre o preço de commodities e o custo de importações.

4. Estratégias e Riscos

Para economias emergentes, o equilíbrio entre câmbio e juros é especialmente delicado. Políticas de aumento de reservas internacionais, diversificação das exportações e atração de investimentos produtivos podem mitigar a volatilidade. No entanto, riscos como fuga de capitais e choques externos permanecem.

A interação entre câmbio e taxa de juros é um tema-chave para o contexto atual, pois reflete as complexidades de políticas econômicas em um mundo globalizado. No Brasil, a gestão cuidadosa dessa relação será essencial para manter a inflação controlada, estimular o crescimento e preservar a competitividade internacional. O desafio, como sempre, está em encontrar o equilíbrio certo entre essas forças.

Atualmente no Brasil, o câmbio está seguindo em direção contrária ao que a teoria indica. Apesar dos Estados Unidos estarem em processo de diminuição de juros e o Brasil em processo contrário (o que em teoria deveria tornar a moeda nacional mais atrativa e, portanto, mais valiosa), o real perdeu muito valor perante o dólar nas últimas semanas.

A desvalorização do real brasileiro (BRL) em relação ao dólar americano (USD) resulta de uma combinação de fatores externos e internos que afetam a economia brasileira.

- Incertezas Fiscais: A desconfiança em relação à responsabilidade fiscal do governo brasileiro, especialmente após o anúncio do abandono da meta de superávit para os próximos anos, gera insegurança nos investidores, contribuindo para a desvalorização do real.
- Inflação e Política Monetária Doméstica: Incertezas sobre a condução da política monetária e a desancoragem das expectativas de inflação podem afetar a atratividade do real.
- Insegurança Jurídica: A percepção de insegurança jurídica também influencia negativamente a confiança dos investidores na economia brasileira.

A interação desses fatores resulta na desvalorização do real frente ao dólar, refletindo a complexidade do cenário econômico atual e a necessidade de políticas que reforcem a confiança dos investidores na economia brasileira.

Conclusão

Estamos atravessando momentos de intensa volatilidade cambial no Brasil, o que culmina em maior risco inflacionário, que por sua vez diminui ainda mais o valor do real e seu poder de compra. Desta forma, é imprescindível ver que o problema cambial vai muito além do que parece à primeira vista, e que suas ramificações afetam todos os brasileiros, efetivamente diminuindo o poder de compra de todos.

Desta forma, momentos como esse mostram como é essencial ter alguma diversificação cambial em toda carteira de investimentos, para promover uma proteção patrimonial frente aos riscos locais e à desvalorização da moeda nacional.

Agradecemos o interesse em nossos conteúdos.

Até a próxima carta,

Avin Asset