

Não há solução fácil nem tempo a perder!

A pandemia provocada pelo COVID 19 neste ano teve um impacto muito forte nas economias ao redor do mundo. A reação da maior parte dos governos foi de restringir fortemente a circulação de pessoas e de ordenar o fechamento temporário de diversas atividades, o que provocou perda econômica enorme tanto para famílias como para empresas. Do ponto de vista dos governos, essa retração brutal da atividade econômica se traduziu tanto em menores receitas tributárias, como em maiores gastos para o enfrentamento da crise. O afrouxamento fiscal promovido no Brasil, com o auxílio emergencial às famílias, e em grau bem menor às empresas, juntamente com a queda das receitas pela parada brusca da atividade econômica, levou nossas contas fiscais a uma deterioração sem precedentes.

Para colocarmos em perspectiva o tamanho da deterioração fiscal brasileira, basta lembrarmos que, no início do ano, a meta fiscal a ser cumprida pelo Governo Central em 2020 era de um déficit primário de cerca de 124 bilhões de reais. Em função das maiores despesas para enfrentamento da crise, como as mencionadas acima, esse déficit primário ficará em torno de 850 bilhões de reais.

É claro que não foi apenas o Brasil que precisou lançar mão de medidas emergenciais para enfrentamento da crise. Muitos países também introduziram estímulos fiscais e monetários para dar suporte às suas economias em meio a uma forte contração. Entretanto, entre os países emergentes mais relevantes, o Brasil, ao final do ano de 2020, reforçará sua condição de país com a pior situação fiscal, atingindo um limiar de endividamento considerado perigoso pelos economistas. Para efeito de comparação, o quadro abaixo mostra as estimativas para essa mesma relação dívida bruta/PIB em alguns países emergentes relevantes para o ano de 2020, juntamente com os respectivos valores ao final do ano de 2019.

Relação dívida bruta / PIB					
	Brasil	México	África do Sul	Rússia	Turquia
2019	77.0	53.4	62.2	14.0	33.0
2020	98.2	61.4	77.4	17.9	39.3

Fonte: FMI e Kairós Capital

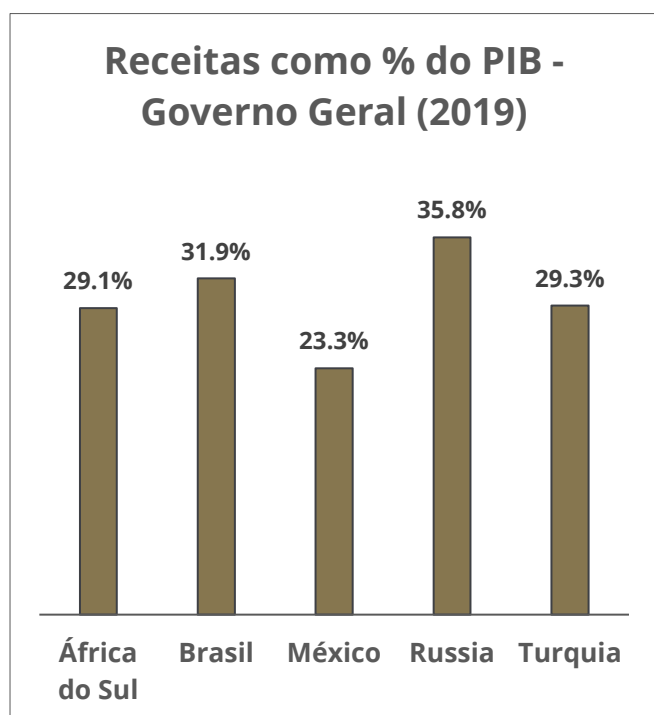
À espera de senso de urgência

A situação se torna crítica com endividamento chegando a cerca de 100% do PIB, com o país muito mais exposto aos humores e percepção do mercado sobre sua perspectiva futura para conseguir rolar sua dívida em taxas adequadas, sem precisar pagar um prêmio elevado pelo risco fiscal. Assim, é muito preocupante constatar que após ter deixado para esse ano reformas importantes como a Administrativa, a Tributária, a PEC Emergencial entre outras, e ter infelizmente tido pela frente uma pandemia que tirou o foco das reformas para lidar com um situação emergencial, tanto o Executivo como o Congresso não vêm dando sinais de urgência no tratamento do problema fiscal do país.

O mecanismo do teto de gastos estabelecido por Emenda Constitucional foi e segue sendo fundamental para se conter a elevação da relação dívida/PIB. Somente após sua introdução foi possível reverter, ainda que por breve tempo, a trajetória ascendente do endividamento que se iniciou em 2014. A percepção de que esse mecanismo parece estar chegando ao seu limite em seu formato atual passa pela grande dificuldade que temos como sociedade de priorizar os gastos, e tornar nosso orçamento menos inflexível.

As soluções para o problema fiscal não são politicamente fáceis, e todas implicam em uma priorização dos gastos e em duras decisões de cortes ou revisões de subsídios. Mas a única resposta

adequada e sustentável passa por reduzir o ritmo de crescimento das despesas obrigatórias, aumentando a eficiência do gasto para que o equilíbrio fiscal não limite as legítimas aspirações da sociedade quanto à provisão de serviços públicos em quantidade e qualidade adequadas. E com o mínimo possível de elevação de tributos, pois aumentos adicionais da carga tributária pesarão negativamente sobre o crescimento do PIB potencial – a comparação com nossos pares emergentes, no gráfico a seguir, ressalta o quão alta já é atualmente a carga tributária nacional.



Fonte: Fundo Monetário Internacional

Entendemos que, em algum momento dos próximos anos, a atual regra do teto, que limita o crescimento das despesas públicas ao crescimento da inflação, será alterada. Não se pretende que ela seja perfeita, e certamente pode ser aperfeiçoada. Entretanto, essa discussão não deve ser encaminhada sem estar precedida dos mecanismos que atenuem o ritmo de crescimento das despesas obrigatórias, preferencialmente de forma perene, ou ao menos de forma temporária, tendo como base para discussão e negociação parlamentar os gatilhos conforme os propostos na PEC emergencial.

Não podemos permitir que o calendário eleitoral deste ano, a disputa pelo comando das casas no

Congresso, e até uma antecipação do calendário eleitoral de 2022, empurrem para frente as difíceis decisões que precisam ser tomadas para voltarmos a dar um norte fiscal para o país que permita aos agentes econômicos projetarem estabilidade e posterior redução da relação dívida/PIB.

O custo proibitivo de um passo na direção errada

O Brasil finalmente completou um longo processo de transição – iniciado há 25 anos, com o plano Real – para um regime de inflação e juros baixos, comparáveis aos de nossos pares internacionais. Dada a situação atual, é muito conveniente que isso tenha sido atingido nesse momento, pois a retomada de uma trajetória cadente da relação dívida/PIB se tornará muito mais penosa caso os juros voltem a níveis que se observava até a metade da década.

O custo de se aprovar um orçamento de 2021 que indique trajetória de endividamento que não convirja para níveis menores será muito grande. A perda de confiança levará a decisões mais conservadoras de investimento e consumo discricionário que no médio prazo significarão muito provavelmente um crescimento pífio do PIB e da renda per capita.

Existe, no entanto, um efeito que se manifestará no curto prazo: a persistência do aumento do custo de financiamento da dívida pública que atualmente se observa nos resultados dos leilões de títulos do Tesouro Nacional. A persistência dessa situação, no limite, contaminará as expectativas do mercado – materializadas nas inflações implícitas dos títulos indexados à inflação – e posteriormente nas projeções dos economistas, agregadas na pesquisa Focus do Banco Central, aumentando as chances de uma elevação mais rápida e mais intensa da taxa Selic do que hoje se projeta.

Estamos dispostos a flertar com um cenário próximo à dominância fiscal, em que a autoridade monetária sanciona aumentos de juros os quais, por seu turno, pioram o quadro fiscal, mesmo em situação de forte desemprego e abertura do hiato do produto? Esse é o risco a que nos exporemos como sociedade se

dermos o passo para a direção errada nesse momento crucial.

Não podemos como sociedade deixar para amanhã os problemas de hoje. Precisamos aproveitar o momento atual, em que estamos enfrentando uma crise com os menores juros da nossa história, para fazermos a nossa lição de casa no aspecto fiscal e de flexibilidade do orçamento, que nos levarão a conseguir manter os juros baixos por bastante tempo e promover um maior crescimento econômico. Outras formas de estimular crescimento foram tentadas anteriormente no Brasil com resultados desastrosos.

Objetivo do Fundo:

O Fundo Kairós Macro FIC FIM aplica no mínimo 95% do seu patrimônio em cotas do fundo Kairós Macro Master FIM, que investe em diversas classes de ativos de alta liquidez como moedas, juros, bolsa e commodities, tanto no Brasil como no exterior, com objetivo de gerar ganhos de capital no longo prazo para seus cotistas, observando, ainda, os critérios de composição e diversificação estabelecidos no regulamento e nas normas em vigor.

Público Alvo:

É destinado a investidores em geral, pessoas físicas ou jurídicas nos termos da regulamentação em vigor.

- **CNPJ:** 32.318.799/0001-55
 - **Início do Fundo:** 30 de abril de 2019
 - **Classe ANBIMA:** Multimercado Macro
 - **Índice de Referência:** CDI
 - **Taxa Administração Mínima:** 1,9% a.a.
 - **Taxa Administração Máxima:** 2,5% a.a.
 - **Taxa Performance:** 20% sobre o que exceder 100% do CDI*
 - **Investimento Inicial:** R\$ 20.000,00 (Investidores conta e ordem R\$ 1.000,00)
 - **Movimentação Mínima Resgate:** R\$1.000,00
 - **Saldo Mínimo:** Não há
 - **Liquidação de Aplicação:** D+0
 - **Cota de Aplicação:** D+1
 - **Cota de Resgate:** D+30 corridos
 - **Liquidação:** D+31
 - **Taxa de saída antecipada:** 10% sobre o valor solicitado de resgate com no resgate
- * Respeitando a *High Watermark*, pagos semestralmente ou

Gestor:
Kairós Capital Gestão de Recursos Ltda
CNPJ: 31.602.001/0001-30
Rua Baltazar da Veiga, 634 – 10º andar
CEP 04510-001 São Paulo – SP – Brasil
Tel.: 011 3135-7730
www.kairoscapital.com.br
contato@kairoscapital.com.br

Administrador:
BNY Mellon Serviços Financeiros S/A
CNPJ: 02.201.501/0001-61
Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar
CEP 20010-905 – Rio de Janeiro – RJ – Brasil
Tel.: 021 3219-2600 – Ouvidoria 0800 725-3219
www.bnymellon.com.br
Lâmina e Regulamento do fundo: [Acesse](#)

Custodiante:
BNY Mellon Banco S/A
CNPJ: 42.272.526/0001-70
Av. Presidente Wilson, 231, 10º andar
CEP 20010-905 – Rio de Janeiro – RJ – Brasil
Tel.: 021 3219-2600 – Ouvidoria 0800 725-3219
www.bnymellon.com.br

Auditor:
KPMG Auditores Independentes
CNPJ: 57.755.217/0001-29
Av. Almirante Barroso, 52, 4º andar
CEP 20021-290 – Rio de Janeiro – RJ – Brasil
Te: 021 3515-9400
www.kpmg.com/br



Rua Baltazar da Veiga, 634, 10º and, cj. 101/102
Vila Nova Conceição – São Paulo – SP – 04510-001
Tel.: +55 (11) 3135-7730 | www.kairoscapital.com.br

A Kairós Capital Gestão de Recursos Ltda. (Kairós Capital) não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este material não constitui em oferta de venda de cotas dos fundos geridos pela Kairós Capital e também não deve ser considerada como recomendação de investimento. Recomendamos uma consulta a assessores de investimento e profissionais especializados para uma análise específica, personalizada antes de sua decisão sobre investimentos. Aos investidores é recomendada a leitura cuidadosa do formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de aplicar seus recursos. Os fundos geridos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos geridos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos multimercados podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Nos fundos geridos pela Kairós Capital a data de conversão de cotas é diversa da data de aplicação e de resgate, e a data de pagamento do resgate é diversa da data do pedido de resgate. Não há garantia de que os fundos multimercados terão o tratamento tributário de fundos de longo prazo. Qualquer divulgação de informação sobre os resultados dos fundos só poderá ser feita, por qualquer meio, após um período de carência de 6 (seis) meses, a partir da data da primeira emissão de cotas. A data de constituição do fundo Kairós Macro FIC FIM é o dia 30 de abril de 2019. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído a terceiros sem a expressa concordância da Kairós Capital.



Gestão de Recursos