

**K10**



**K10**

Os dados recentes dos EUA seguem confirmando uma atividade econômica forte, puxada pelo consumo, bem como uma maior resiliência das medidas de núcleo da inflação.

Por outro lado, o aperto das condições financeiras durante o mês foi importante: a curva de juros dos EUA continuou inclinando de forma significativa, os spreads de crédito subiram, e as bolsas caíram. Nesse sentido, os membros do Fed optaram por pausar o ciclo de aperto monetário, adotando uma postura cautelosa quanto às próximas decisões de política monetária.

Em nossa visão, o forte aperto das condições financeiras ocorrido a partir de julho deste ano deve se traduzir em uma moderação da atividade econômica ao longo dos próximos meses. Uma evidência disso é que, a despeito de bons resultados no terceiro trimestre, algumas empresas vêm sinalizando um cenário macroeconômico mais desafiador para frente, tanto em termos de consumo das famílias quanto de investimento.

No Brasil, as condições cíclicas de atividade e inflação têm evoluído no sentido de permitir um ciclo de afrouxamento monetário maior e mais acelerado. Entretanto, o Banco Central vem adotando uma comunicação bastante cautelosa, motivada por uma percepção de deterioração do cenário externo, dando a entender que este é um fator que impõe limites sobre o orçamento de corte dos juros locais.

De fato, as taxas de juros longas nos EUA subiram, contagiando principalmente os mercados de juros globais. Contudo, acreditamos que grande parte do aumento da volatilidade e da reprecificação dos juros locais tem sido causada pela mudança, de certa forma surpreendente, da função de reação do Banco Central. Dito isso, o cenário local continua melhorando: os dados de inflação corrente vêm surpreendendo positivamente, as inflações implícitas de mercado vêm caindo, o prêmio de risco dos ativos brasileiros vem caindo e a taxa de câmbio continua bastante comportada, com queda das volatilidades implícitas.

É importante ressaltar que essa combinação de juros globais mais elevados sem impacto relevante nos ativos domésticos não altera significativamente a projeção de inflação do Banco Central para o horizonte relevante de política monetária. Entendemos que a comunicação mais cautelosa gera ganhos no sentido de ancoragem das expectativas e do câmbio, mas achamos que a taxa Selic está muito distante do nível que gera projeções próximas ao centro da meta e que o Banco Central deve manter o ritmo de corte inalterado nas próximas reuniões.

Em nossa visão, as questões inerentes às metas fiscais dos próximos anos e a incerteza quanto à aprovação das medidas arrecadatórias por parte do Congresso Nacional são os maiores riscos à consolidação de um cenário com Selic ainda mais baixa.



**K10****POSIÇÕES****Moedas**

Seguimos vendidos no dólar neozelandês, no yuan chinês e na libra esterlina, e comprados no dólar australiano, na coroa norueguesa e no peso mexicano contra o dólar. Zeramos a posição vendida no euro contra o dólar. Adicionamos uma posição vendida no real contra o dólar.

**Commodities**

Mantivemos as posições vendidas no milho e no minério de ferro, além das compradas no petróleo, no ouro e no cobre. Adicionamos posições vendidas na prata, no café, no farelo de soja e no gás natural. Zeramos a posição comprada em açúcar e a vendida em PGMs.

**Bolsa**

Mantivemos a posição comprada na Bolsa brasileira e a vendida no índice de small caps americano. Adicionamos posições vendidas no S&P e no índice de volatilidade da Bolsa americana, além de uma comprada no Nasdaq.

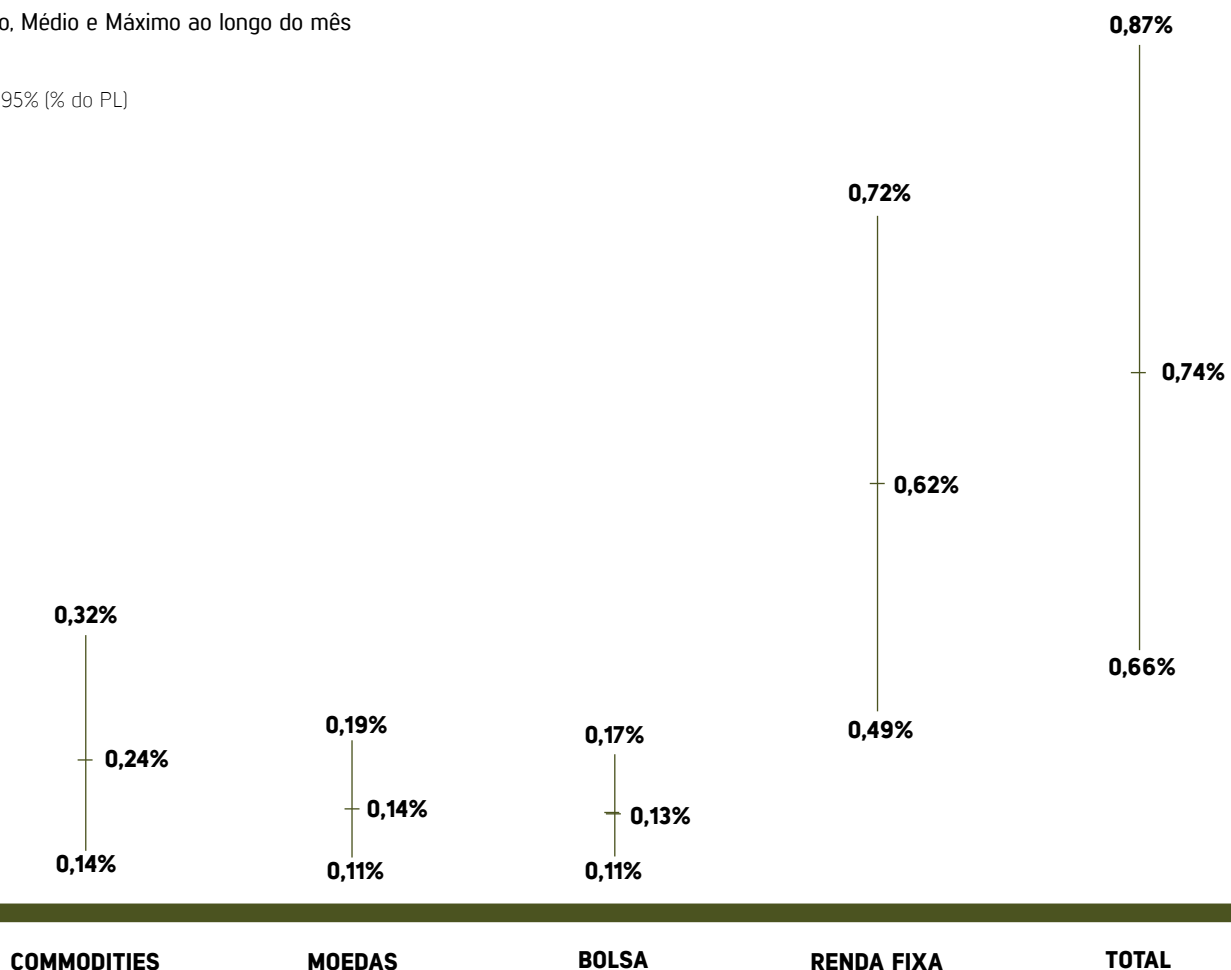
**Juros**

Seguimos com as posições tomadas em Japão, na parte longa da curva dos EUA, em inflação de Brasil e nas inclinações de Chile, Canadá e Suécia, além das aplicadas em México, Nova Zelândia, no juro curto do Brasil, no juro real do Brasil e na inflação da Europa. Zeramos a posição aplicada em Canadá. Adicionamos uma posição aplicada em Suécia.

**ALOCAÇÃO POR FATOR DE RISCO\***

\*Mínimo, Médio e Máximo ao longo do mês

VaR 1d: 95% (% do PL)



**K10****ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE**

| ESTRATÉGIAS                 | OUT '23       | 2023          | 12M           | 24M            | DESDE INÍCIO   |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>JUROS</b>                | -1,23%        | -6,83%        | -5,88%        | 1,74%          | 11,79%         |
| <b>MOEDAS</b>               | -0,73%        | -0,22%        | -1,93%        | 0,13%          | 3,41%          |
| <b>BOLSA</b>                | 0,51%         | 2,86%         | 3,11%         | 8,69%          | 24,74%         |
| <b>COMMODITIES</b>          | -0,44%        | 1,06%         | -0,34%        | 3,45%          | 36,30%         |
| <b>CAIXA E CUSTOS</b>       | -0,22%        | -2,14%        | -2,12%        | -8,89%         | -33,13%        |
| <b>CDI</b>                  | <b>1,00%</b>  | <b>11,02%</b> | <b>13,41%</b> | <b>26,47%</b>  | <b>43,27%</b>  |
| <b>PERFORMANCE DO FUNDO</b> | <b>-1,11%</b> | <b>5,75%</b>  | <b>6,25%</b>  | <b>31,60%</b>  | <b>86,38%</b>  |
| <b>% CDI</b>                | <b>-</b>      | <b>52,18%</b> | <b>46,59%</b> | <b>119,35%</b> | <b>199,61%</b> |

Este conteúdo foi preparado pelas gestoras Kapitalo (Kapitalo Investimentos Ltda. e Kapitalo Ciclo Gestão de Recursos Ltda.), tem caráter meramente informativo e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégia de investimento por parte dos destinatários. As gestoras não se responsabilizam por erros, omissões ou pelo uso destas informações. As informações referem-se às datas e condições mencionadas. Os cenários apresentados podem não se refletir nas estratégias dos diversos fundos geridos pelas gestoras Kapitalo AS ESTIMATIVAS, CONCLUSÕES, OPINIÕES, PROJEÇÕES E HIPÓTESES APRESENTADAS NÃO CONSTITUEM GARANTIA OU PROMESSA DE RENTABILIDADE OU DE ISENÇÃO DE RISCO. AOS INVESTIDORES, É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DE LÂMINAS, PROSPECTOS E/ OU REGULAMENTOS ANTES DE INVESTIR SEUS RECURSOS. As análises aqui apresentadas não pretendem conter todas as informações relevantes que um investidor deve considerar e, dessa forma, representam apenas uma visão limitada do mercado. Este conteúdo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância das gestoras..



**KAPITALO INVESTIMENTOS LTDA**  
 Av. Brigadeiro Faria Lima, 3144  
 Cj. 21 – 2º andar Itaim Bibi  
 01451-000 – São Paulo, SP  
 (11) 3956-0600  
 kapitalo.com.br