

KAPPA

ZETA



KAPPA**ZETA**

CENÁRIO

No mês de outubro, observamos sinais de que os principais bancos centrais desenvolvidos devem estar cessando o ciclo de altas das taxas de juros.

Nos Estados Unidos, os dados continuam a mostrar uma atividade robusta e um mercado de trabalho resiliente, mas com afrouxamento na margem. A divulgação do PIB do terceiro trimestre confirmou as expectativas de que a economia americana acelerou ante o trimestre anterior, puxada principalmente pelo consumo mais forte. Já os dados de geração de emprego, após aceleração forte em setembro, vieram abaixo do esperado em outubro, e houve revisão líquida, para baixo, dos meses anteriores. Outras medidas, como horas trabalhadas e salários, também indicaram desaquecimento na margem. Mesmo antes do payroll, ao longo de outubro, o discurso dos participantes do FOMC teve uma virada dovish, provocada pelo aumento das taxas longas e pelo aperto das condições financeiras. O comitê tem sinalizado que a persistência dessas condições mais apertadas tem impacto nas decisões de política monetária, reduzindo a necessidade de aumento da taxa de juros. Na reunião de novembro, como esperado, o FED manteve a taxa de política inalterada. Além disso, a barra parece mais alta para uma nova elevação de juros, ainda que esta não possa ser descartada por completo, tendo em vista o forte momentum da economia. De qualquer forma, a comunicação dos participantes do FOMC tem cada vez mais focado a parte de manutenção das taxas em níveis restritivos por um tempo prolongado. Em termos políticos, após cerca de 20 dias da queda do McCarthy, a Câmara elegeu um novo presidente, o republicano Mike Johnson. No curto prazo, a eleição diminui as chances de um shutdown em novembro.



KAPPA**ZETA**

Na Europa, continuamos observando sinais de fraqueza na atividade. A estimativa preliminar do PIB da Zona do Euro para o terceiro trimestre confirmou queda de -0.1%, quando comparado ao mesmo período do ano passado. Enquanto no UK o PIB mensal mais fraco de julho e de agosto também indica risco de leve contração do PIB no terceiro trimestre. Além disso, vimos as pesquisas dos PMIs em níveis deprimidos, que continuam indicando um momento negativo no início do quarto trimestre e, adicionalmente, os dados de crédito, importante canal de transmissão da política monetária na região, também mostram um impulso negativo para a atividade doméstica. Ainda em outubro, o ECB manteve os juros na última reunião; os dados abaixo da projeção do staff, tanto para a atividade como para a inflação, reforçam o cenário de que o ECB não deve voltar a subir os juros. A inflação preliminar da Zona do Euro no mês desacelerou mais do que o esperado, chegando ao nível mais baixo desde meados de 2021.

Na China, os dados do mês de setembro e os números do PIB do terceiro trimestre surpreenderam positivamente. Em nossa leitura, a economia não precisa de estímulos extras para atingir as metas de crescimento de 2023. As vendas de casas continuaram fortes pós feriado, com destaque para as compras de casas usadas acelerando também nas cidades mais pobres. No mercado imobiliário, a liquidez das incorporadoras também melhorou, e as famílias tomaram mais empréstimos hipotecários em setembro. São os primeiros sinais de que a roda do mercado imobiliário voltou a girar em resposta aos últimos estímulos dos últimos meses. Mesmo com as notícias positivas da margem, as autoridades seguem no ímpeto de estimular a economia. Em um movimento pouco usual, mudou-se a meta fiscal para o ano em 0.8% do PIB, para permitir gastos extras com infraestrutura, e já há indícios de que novos cortes nas taxas de depósitos compulsórios podem acontecer.

No Brasil, as últimas divulgações sobre a atividade econômica mostraram alguns sinais de desaceleração. Os números de agosto para consumo de bens e serviços vieram abaixo das expectativas e colocaram as nossas projeções de PIB para o terceiro trimestre em território negativo pela primeira vez. Porém, ao mesmo tempo que notamos esses sinais de desaceleração da atividade econômica, o mercado de trabalho segue apertado, com o setor formal gerando mais empregos do que o informal. O IPCA relativo a setembro veio abaixo do esperado pelo mercado, e o IPCA-15 de outubro surpreendeu levemente para cima, mas ambos com sinais positivos para desinflação de serviços, com destaque para o núcleo subjacente. O Copom reduziu a Selic em 0.5 ponto percentual e manteve a indicação de novos cortes da mesma magnitude. Do lado fiscal, algumas agendas importantes para a arrecadação de 2024 avançaram em Brasília, como a votação dos fundos offshore e exclusivos, ao mesmo tempo que surgiram novos desafios, como a desoneração da folha e maior resistência ao projeto que trata da subvenção do ICMS. No balanço do mês de outubro, entendemos que o quadro fiscal ficou mais preocupante: os sinais de desaceleração do lado da receita ficaram mais evidentes, e a discussão sobre mudar a meta de resultado primário foi antecipada.



KAPPA**ZETA****POSIÇÕES****Juros**

Mantivemos posições aplicadas nos EUA, no México e no Brasil, tomada no Japão, vendida em inflação na Europa e posições de curvatura nos EUA.

Commodities

Reduzimos posição comprada no ouro, no petróleo, no cobre, no alumínio e no açúcar, e posição vendida no milho. Mantivemos posições vendidas no paládio, na prata e no café.

Moedas

Reduzimos posições vendidas no euro e no yuan chinês e posições compradas na coroa norueguesa, aumentamos posição vendida no peso colombiano e mantivemos posições compradas no peso mexicano, no real e no dólar australiano.

Bolsa

Mantivemos posições compradas e de valor relativo em ações brasileiras e reduzimos posições vendidas em índices globais.

**ATRIBUIÇÃO
DE PERFORMANCE**

Em relação à performance, contribuíram positivamente as posições em Bolsa e, negativamente, as posições em juros, câmbio e commodities. Na Bolsa brasileira, os destaques foram para ganhos em consumo e construção; já para as perdas, os destaques foram em posições nos setores de saúde e serviços financeiros.

| ESTRATÉGIAS | KAPPA FIN | | | | | ZETA FIQ | | | | |
|----------------------|-----------|--------|--------|--------|---------|----------|--------|--------|--------|---------|
| | OUT/23 | 2023 | 12M | 24M | 60M | OUT/23 | 2023 | 12M | 24M | 60M |
| Juros | -0.71% | -2.42% | -0.73% | 6.16% | 9.91% | -1.37% | -4.34% | -1.43% | 10.62% | 16.94% |
| Moedas | 0.41% | -0.50% | -0.78% | 0.82% | -1.75% | 0.72% | -0.88% | -1.37% | 1.44% | -3.30% |
| Bolsa | 0.17% | -0.87% | -1.53% | -2.79% | 5.24% | 0.33% | -1.47% | -2.69% | -5.29% | 7.65% |
| Commodities | 0.16% | -0.03% | -0.32% | 0.17% | 3.38% | 0.28% | -0.05% | -0.56% | 0.26% | 5.86% |
| Caixa e Custos | -0.25% | -2.07% | -2.50% | -6.06% | -15.79% | -0.24% | -2.24% | -3.13% | -9.13% | -22.89% |
| CDI | 1.00% | 11.02% | 13.41% | 26.47% | 43.27% | 1.00% | 11.02% | 13.41% | 26.47% | 43.27% |
| Performance do Fundo | -0.35% | 5.12% | 7.57% | 24.77% | 44.27% | -1.27% | 1.73% | 4.25% | 24.39% | 47.63% |
| %CDI | - | 46.5% | 56.4% | 93.6% | 102.3% | - | 15.7% | 31.7% | 92.1% | 109.8% |



KAPPA**ZETA**

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