

KAPPA

ZETA



KAPPA**ZETA**

CENÁRIO

Em dezembro, acompanhamos os dados mais benignos de inflação nas principais economias, que sugerem o início de um ciclo de cortes nas taxas de juros.

Nos Estados Unidos, o comitê manteve as taxas de juros inalteradas na reunião de dezembro do FOMC, conforme esperado. A surpresa ficou por conta do tom mais brando do chair Powell na coletiva de imprensa, na qual ele sinalizou que uma nova alta nos juros não é cenário base e que cortes na taxa foram tema da discussão. Dados de inflação e atividade mais moderados devem aumentar o conforto do Fed para iniciar tal ciclo. Com a mudança no discurso, o mercado passou a precificar cortes mais agressivos em 2024, iniciando já na reunião de março. No outro lado do duplo mandato, emprego, até agora os dados não mostram sinais de afrouxamento mais acentuado. Os dados de novembro mostraram geração de emprego praticamente no mesmo ritmo de outubro e a taxa de desemprego caiu 0.2 p.p., ficando próxima dos mínimos históricos. Além disso, os pedidos de seguro-desemprego de dezembro estão rodando em níveis historicamente baixos e os dados não indicam aumento mais substancial de demissões.



KAPPA**ZETA**

Na Europa, ao longo do mês de dezembro, o destaque também foi a reprecificação do mercado em relação aos cortes de juros em resposta ao cenário de inflação mais benigno. O dado de inflação de novembro na Zona do Euro surpreendeu para baixo novamente, com desinflação mais forte não só no núcleo de bens, como também em serviços. No Reino Unido, também tivemos uma surpresa baixista no núcleo de inflação e na inflação de serviços referente a novembro. Dadas essas surpresas, o próximo movimento, tanto do ECB como do BoE, deve ser de corte de juros. O tom da comunicação do ECB já veio um pouco mais dovish, confirmando que o próximo movimento deve ser de queda. Na Europa, ao contrário dos Estados Unidos, já vemos sinais mais claros de desaceleração da atividade. O PMI composto da Zona do Euro voltou a cair em dezembro para um nível que seria compatível com uma leve queda do PIB no 4T.

Na China, no fim do ano, as autoridades começaram a discutir com maior intensidade os planos para a economia em 2024, sendo o CEWC (Central Economic Work Conference) o evento mais importante até o momento. O tom de apoio à economia, com destaque para as dificuldades do setor imobiliário, alto endividamento dos governos locais e consumo interno fraco, ainda permanece. Os dados divulgados no mês ainda mostraram uma China com desbalanceamento entre oferta e demanda, vendas de casas fracas e concessões de crédito de lado.

No Brasil, o BC fez novo corte de 50 bps na reunião de dezembro, como havia sinalizado, e indicou mais dois cortes da mesma magnitude, condicionados ao cenário para inflação e atividade. Os dados do 4º trimestre do ano devem indicar um ritmo de atividade econômica mais forte. Enquanto os dados de outubro trouxeram perda de força no consumo de bens e serviços, indicadores de alta frequência sugerem que o consumo das famílias será, mais uma vez, um vetor de sustentação do PIB nesse final de 2023. Do lado da inflação, não houve grandes mudanças, com as duas principais divulgações de IPCA e IPCA-15 mostrando continuidade nas trajetórias de núcleos. A balança comercial continua com resultados fortes, mas cabe destacar que, apesar de o fluxo comercial estar forte, a razão de câmbio contratado/embarcado ficou aquém do padrão histórico dos últimos anos nesse final de ano. Essa será uma variável importante para entender o BRL em 2024, com impactos possíveis em inflação e política monetária. Apesar da melhora nas condições externas, assim como na inflação, o fiscal ainda preocupa. Mesmo com evoluções importantes no final do ano para a agenda de aprovações de projetos no Congresso, o governo deve ter dificuldade para entregar a meta de primário para 2024.



KAPPA**ZETA****POSIÇÕES****Juros**

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

Bolsa

Aumentamos posições compradas e de valor relativo em ações brasileiras e zeramos posições vendidas em índices globais.

Moedas

Aumentamos posições compradas no real, no iene japonês e na coroa norueguesa. Reduzimos posições vendidas no peso colombiano e posições compradas no peso mexicano e no dólar australiano. Mantivemos posições vendidas no euro, no yuan chinês e no baht tailandês.

Commodities

Mantivemos posição vendida no café, reduzimos posições compradas no ouro, no cobre, no petróleo e zeramos posições vendidas no milho, no paládio e na prata.

ATRIBUIÇÃO**DE PERFORMANCE**

Em relação à performance, contribuíram positivamente as posições em juros e câmbio e, negativamente, commodities e bolsa. Na bolsa brasileira, os destaques foram para ganhos em Mineração e Siderurgia, Serviços Financeiros e Saúde e perdas nos setores de Educação, Utilities, Construção, Óleo e Gás e Consumo.

ESTRATÉGIAS	KAPPA FIN					ZETA FIQ				
	DEZ/23	2023	12M	24M	60M	DEZ/23	2023	12M	24M	60M
Juros	0,77%	0,06%	0,06%	9,65%	16,51%	1,36%	-0,09%	-0,09%	16,71%	29,23%
Moedas	0,27%	-0,17%	-0,17%	1,71%	0,13%	0,47%	-0,31%	-0,31%	2,99%	0,01%
Bolsa	-0,03%	0,44%	0,44%	-3,39%	8,71%	-0,13%	0,84%	0,84%	-6,15%	14,24%
Commodities	-0,07%	-0,05%	-0,05%	0,19%	3,28%	-0,12%	-0,09%	-0,09%	0,30%	5,80%
Caixa e Custos	-0,13%	-2,02%	-2,02%	-5,46%	-16,45%	-0,25%	-2,68%	-2,68%	-8,38%	-25,48%
CDI	0,90%	13,05%	13,05%	27,73%	44,42%	0,90%	13,05%	13,05%	27,03%	44,42%
Performance do Fundo	1,70%	11,31%	11,31%	29,73%	56,60%	2,22%	10,72%	10,72%	32,50%	68,23%
%CDI	189,6%	86,7%	86,7%	110,0%	127,4%	247,9%	82,2%	82,2%	120,2%	153,6%



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
10º e 11º andar – Itaim Bibi
01451-000 – São Paulo, SP
(11) 3956-0600
kapitalo.com.br