

**KAPPA**

**ZETA**



**KAPPA****ZETA**

## CENÁRIO

No mês de novembro, os principais dados de atividade e inflação nas principais economias desenvolvidas do mundo reforçaram as expectativas de que o ciclo de alta de juros deve estar chegando ao fim.

Nos Estados Unidos, os dados do início do quarto trimestre mostram alguma desaceleração na margem, tanto na inflação quanto em atividade, ainda que a desaceleração desta última seja especialmente incipiente. Em termos de atividade, observamos desaceleração na geração de emprego e de consumo, que é um driver relevante do crescimento robusto do PIB no terceiro trimestre. A evolução mais favorável dos dados, que têm mostrado desaceleração, mas ainda de forma ordenada, concretiza as expectativas de que o último aumento da taxa de juros pelo Fed tenha ocorrido na reunião de julho. A comunicação dos participantes do comitê também vai nesse sentido. Ainda que mantenham a opcionalidade de alta para o caso de a inflação acelerar, os participantes têm comunicado que acreditam que a política monetária está bem-posicionada para levar a inflação de volta à meta. Deste modo, na próxima reunião do FOMC, em dezembro, a expectativa é de que o comitê mantenha novamente as taxas de juros inalteradas, com o foco cada vez mais no prazo de manutenção das taxas.



**KAPPA****ZETA**

Na Europa, apesar dos dados ainda deprimidos e provável contração da atividade para o último trimestre do ano, vimos, no último mês, as pesquisas de atividade do PMI mostrarem algum alívio e uma pequena melhora tanto na Zona do Euro quanto no Reino Unido. A inflação preliminar da Zona do Euro de novembro veio bem abaixo das expectativas, mostrando desaceleração da inflação para 2,4% e, do núcleo, para 3,6%, quando comparado com o mesmo período do último ano. O momentum de desinflação mais forte surpreendeu não só no núcleo de bens como também no de serviços. É provável que, na reunião de dezembro, o ECB revise para baixo as suas projeções de crescimento e as de inflação, o que poderia ser um gatilho para um possível início de corte de juros.

Em novembro, a China anunciou medidas importantes que, somadas, devem ajudar a estabilizar o setor imobiliário nos próximos meses. Dentre as mais relevantes, destaque para o programa de RMB 1tr de revitalização das aldeias urbanas e a ajuda financeira às construtoras. Os dados divulgados mostraram um início de quarto trimestre melhor do que o esperado, especialmente para o consumo de serviços.

No Brasil, em novembro, foram divulgados os dados finais do terceiro trimestre e, a partir deles, revisamos para baixo o PIB em nosso cenário, puxado por uma piora no consumo de serviços. Ao final deste ano, a economia deve perder um pouco do impulso do primeiro semestre e desacelerar em direção ao crescimento potencial ao longo do ano que vem. Até o momento, vemos poucos sinais dessa desaceleração no mercado de trabalho, onde ainda há relativa força na criação de vagas de empregos, com destaque aos formais. No lado da inflação, o IPCA referente a outubro e o IPCA-15 de novembro, trouxeram uma continuidade do movimento benigno de núcleos da inflação. Para a agenda fiscal, projetos importantes da Fazenda para a arrecadação de 2024 foram votados no Congresso. Mesmo assim, vemos com preocupação o avanço de ideias que distorcem o arcabouço fiscal com o único intuito de reduzir o contingenciamento no ano que vem e os desenhos alternativos de políticas públicas que não passam pelo orçamento federal. Diante dos sinais de atividade perdendo força, da melhora do ambiente global e da desinflação mais benigna do que esperado, o Copom deve reduzir a Selic em 0,5 ponto porcentual em sua última reunião do ano. Nosso cenário base é a manutenção do ritmo de cortes ao longo do ano, que vem considerando que, nas condições atuais, qualquer desvio dessa trajetória seria no sentido de acelerar para 0,75 ponto porcentual



**KAPPA****ZETA****POSIÇÕES****Juros**

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

**Commodities**

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

**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.

**Bolsa**

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

**ATRIBUIÇÃO  
DE PERFORMANCE**

Em relação à performance, contribuíram positivamente as posições em juros, Bolsa, câmbio e commodities. Na Bolsa brasileira, os destaques foram para ganhos em consumo, mineração e siderurgia, saúde, transporte e logística e bancos; já para as perdas, os destaques foram em posições nos setores de tecnologia e construção.

ESTRATÉGIAS	KAPPA FIN					ZETA FIQ				
	NOV/23	2023	12M	24M	60M	NOV/23	2023	12M	24M	60M
Juros	1.65%	-0.70%	-0.55%	8.97%	14.02%	2.89%	-1.44%	-1.17%	15.61%	24.50%
Moedas	0.07%	-0.44%	-0.78%	1.32%	-0.53%	0.12%	-0.77%	-1.36%	2.32%	-1.18%
Bolsa	1.64%	0.85%	0.80%	-1.50%	8.35%	2.80%	1.37%	1.22%	-3.13%	13.26%
Commodities	0.06%	0.03%	-0.01%	0.47%	3.32%	0.10%	0.05%	-0.02%	0.80%	5.84%
Caixa e Custos	-0.22%	-2.32%	-2.49%	-6.51%	-16.80%	-0.36%	-2.93%	-3.10%	-9.51%	-24.98%
CDI	0.92%	12.04%	13.30%	26.89%	43.88%	0.92%	12.04%	13.30%	26.89%	43.88%
Performance do Fundo	4.11%	9.45%	10.27%	29.65%	52.24%	6.47%	8.31%	8.87%	32.98%	61.31%
%CDI	449.1%	78.5%	77.2%	110.3%	119.1%	706.4%	69.1%	66.7%	122.7%	139.7%



**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