

K10



K10

LIBERATION DAY: AUMENTO DA INCERTEZA, CHOQUE DE OFERTA, DESACELERAÇÃO ECONÔMICA

Em nossas últimas cartas, expressamos uma visão otimista sobre a agenda econômica do governo Trump para o setor privado americano: desregulamentação massiva, aumento da produtividade do setor público com cortes de gastos no governo federal, cortes de impostos e esforços para aumentar a oferta de energia barata.

Admitimos que enxergávamos com receio a questão das tarifas. Afinal de contas, esse é um assunto complexo, de difícil execução e com potencial risco de ruína. Contudo, com um plano bem desenhado, implementação faseada ao longo do tempo e acompanhado por um programa de forte desregulamentação do setor privado, poderíamos ver uma onda de *reshoring*. Além disso, esse movimento poderia despertar o interesse dos dois lados em negociar e buscar um equilíbrio de menores barreiras e tarifas comerciais. De acordo com os discursos recentes de Scott Bessent, Secretário do Tesouro Americano, parecia que estávamos caminhando nessa direção.

O anúncio de 2 de abril, no entanto, representa um marco: pode sinalizar uma guinada na política econômica dos EUA em direção oposta à globalização e ao livre comércio que predominaram nas últimas décadas, ancorados em regras claras e bem definidas — justamente aquelas que os próprios Estados Unidos ajudaram a estabelecer e sustentar. Vemos que a nova administração busca endereçar diversas questões estratégicas por meio de tarifas comerciais, sendo arrecadação e protecionismo as duas principais. Com isso, porém, arrisca desencadear uma grave guerra comercial. A probabilidade de isso acontecer vem aumentando rapidamente. Para fazer uma analogia histórica, o último evento similar ocorreu na década de 1930, que agravou a Grande Depressão da economia americana.

CENÁRIO ECONÔMICO

Os riscos e incertezas sobre os próximos passos desse processo vão afetar a confiança do consumidor e do investidor. O comércio global e as intenções de investimento já estão sendo impactados, e a atividade global deve desacelerar de forma importante. A implementação da proposta feita no dia 2 de abril, se resultar numa escalada de tarifas, pode desencadear uma forte recessão global. Temos ciência de que as decisões do governo Trump costumam ser fluidas e acreditamos que eles não queiram arriscar uma recessão econômica agora, mas os riscos aumentaram expressivamente: a China, por exemplo, já optou pela retaliação, aumentando suas tarifas de bens importados dos Estados Unidos.

PORTFÓLIO

Os livros de *commodities*, juros e moedas mantêm um perfil baixista, se beneficiando se a atividade global desacelerar de forma relevante. Algumas *commodities* já apresentam um balanço prospectivo baixista, deixando o *left tail* provável num cenário de demanda fraca: como exemplo, nossos modelos apontam pra quedas nos preços de petróleo e derivados da ordem 30%, caso a desaceleração global seja mais acentuada. Ao longo do mês de março, aumentamos as posições aplicadas em juros. Já o livro de moedas continua com suas maiores alocações comprado em dólar americano e no iene japonês. Adequamos o livro de bolsa, zerando os componentes mais cíclicos, como bancos americanos. Aproveitamos a liquidação nos setores de tecnologia e da cadeia de inteligência artificial para aumentar nossas alocações nesse setor. Além disso, aumentamos a posição vendida em Brasil e iniciamos uma posição vendida em Europa.

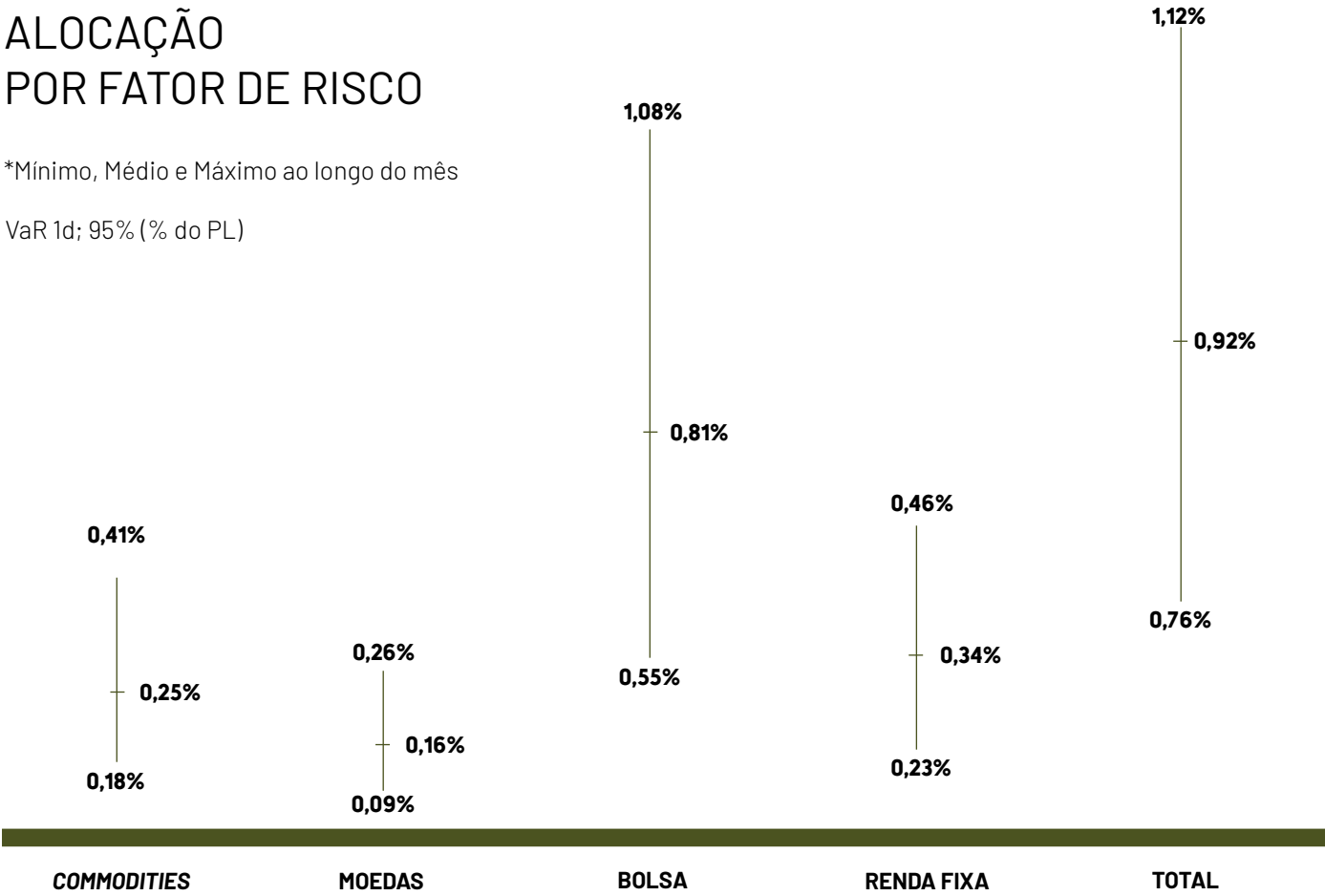


K10

ALOCAÇÃO POR FATOR DE RISCO

*Mínimo, Médio e Máximo ao longo do mês

VaR 1d; 95% (% do PL)



ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

K10 FIQ

	MAR/25	2025	12M	24M	60M	DESDE INÍCIO
Juros	0,43%	1,27%	0,26%	-4,68%	12,67%	21,32%
Moedas	-0,30%	-0,48%	0,30%	-0,18%	9,63%	1,47%
Bolsa	-1,38%	-0,63%	-0,68%	2,25%	28,74%	32,64%
Commodities	0,40%	-0,95%	1,06%	4,93%	35,67%	50,33%
Caixa e Custos	-0,17%	-0,30%	-2,29%	-4,98%	-33,41%	-48,00%
CDI	0,96%	2,98%	11,26%	25,02%	54,06%	71,40%
Performance do Fundo	-0,05%	1,90%	9,91%	22,35%	107,36%	129,16%
%CDI	-4,96%	63,71%	88,03%	89,32%	198,61%	180,89%



K10

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