

KAPPA

ZETA



KAPPA

ZETA

CENÁRIO

Em dezembro, o ciclo de corte de juros continuou nas principais economias globais. Apesar de sinais de resiliência econômica, preocupações fiscais e ajustes monetários apontam desafios para o controle inflacionário em 2025.

Nos Estados Unidos, o destaque foi a surpresa *hawkish* da reunião de dezembro do Fomc. Ainda que, como esperado, o comitê tenha reduzido a taxa de juros em 25 pontos-base, os participantes indicaram, por meio das projeções e da comunicação do *chair*, que, a partir de agora, a decisão para novos cortes será realizada com mais cautela. Nas projeções atualizadas, houve revisão altista e acima do esperado da inflação de 2025 e 2026. A interpretação é que parte do comitê já começa a incorporar os efeitos esperados das propostas de Trump, em especial os efeitos inflacionários das tarifas de importação. Em linha com isso, os dots subiram, indicando apenas 50 pontos-base de corte em 2025 (versus expectativa de que indicasse 75 pontos-base de corte). Também houve novo aumento, ainda que pequeno, da estimativa da taxa de juros de longo prazo, com a mediana agora em 3% para a taxa nominal. Considerando tudo isso, o entendimento é de que a barra é significativamente alta para um corte na próxima reunião, em janeiro. Para março, as chances são maiores, mas ainda assim os dados, especialmente os de inflação, têm que vir bastante benignos.

Na Europa, o Banco Central Europeu cortou novamente os juros em 25 pontos-base, na reunião de dezembro. A mudança no direcionamento deixou mais forte a intenção de continuar cortando a taxa de juros sequencialmente nas próximas reuniões, até pelo menos o neutro. O mais provável é que continuem no ritmo atual, mas surpresas negativas para a atividade, dentre elas a possibilidade de anúncios de tarifas, poderiam fazê-los acelerar o ritmo e aumentar o orçamento de corte.

Na China, os dados do setor imobiliário permanecem robustos, e a economia apresenta sinais cada vez mais consistentes de que atingirá o crescimento de 5% projetado pelo governo para 2024. Como ocorre tradicionalmente no final do ano, as atenções estão voltadas para as reuniões das autoridades chinesas no início de 2025, que definirão o nível de esforço fiscal adicional para este ano, os detalhes de novos pacotes de estímulo, a meta de crescimento e outras prioridades econômicas.

No Brasil, após intenso trabalho conjunto com o Congresso, o governo conseguiu aprovar os projetos de lei e a PEC que compunham o pacote de gastos apresentado no final de novembro. Houve algumas alterações em temas mais sensíveis ao Legislativo, especialmente nas regras de elegibilidade do Benefício de Prestação Continuada – BPC, mas a estrutura principal das medidas foi preservada. Essas mudanças devem conferir mais credibilidade à regra de despesas até 2026. Por outro lado, desde o anúncio da isenção do Imposto de Renda, a preocupação dos agentes econômicos com o fiscal brasileiro ganhou outros contornos. A dinâmica da evolução da dívida brasileira preocupa o mercado, e entendemos que o governo deve apresentar medidas adicionais para lidar com esse tema.



KAPPA

ZETA

Em atividade, os dados continuam mostrando uma economia crescendo em ritmo acima do potencial, sustentada especialmente pelo consumo das famílias. As concessões de crédito desaceleraram, mas ainda se mantêm em níveis elevados. Os sinais do mercado de trabalho, como a criação de vagas formais e informais, indicam que esse vetor continuará contribuindo para o crescimento nos próximos trimestres. Os primeiros dados já divulgados do quarto trimestre sugerem que o PIB não deve desacelerar no fim do ano, corroborando essa perspectiva.

Em dezembro, observamos uma deterioração no cenário doméstico de inflação, destacando-se os impactos da desvalorização cambial, maior desancoragem das expectativas e a persistência da atividade econômica sem sinais de arrefecimento. Como consequência, revisamos nossa projeção de inflação para 2025: de 4,8% para 5,3%. Apesar de o IPCA-15 de dezembro ter apresentado uma surpresa positiva no índice geral (headline), devido a itens voláteis, como passagens aéreas e alimentos in natura, os componentes qualitativos mostraram piora. Houve aceleração mais pronunciada nos serviços subjacentes, que alcançaram 8,2% na média móvel mensal dessazonalizada anualizada de três meses.

Por fim, na última reunião de dezembro, o Banco Central elevou a Selic em um ponto percentual, sinalizando que, caso o cenário projetado se confirme, realizará mais duas altas de mesma magnitude nas próximas reuniões. O comunicado evidenciou a preocupação da autoridade monetária com o risco de aceleração da inflação, causado por um hiato do produto cada vez mais positivo e pelas expectativas inflacionárias se distanciando rapidamente da meta. O Banco Central deixou claro que precisa desacelerar o ritmo de crescimento da economia e adotou um tom mais *hawkish* para conter a escalada das expectativas.

POSIÇÕES

Juros

Reduzimos posições aplicadas em Brasil, Reino Unido, Canadá e Estados Unidos.

Moedas

Aumentamos posições compradas no forint húngaro e no dólar canadense, além de posições vendidas no zloty polonês. Mantivemos posições compradas na lira turca e no peso mexicano. Diminuímos posições compradas no iene japonês e no peso colombiano, além de posições vendidas no yuan chinês, no dólar de Hong Kong e no franco suíço. Zeramos posição vendida no real e no euro.

Bolsa

Reduzimos posições compradas e de valor relativo em ações brasileiras e mantivemos posições compradas em ações globais.

Commodities

Em commodities, reduzimos posição comprada no ouro e zeramos posições de valor relativo no milho. Mantivemos posições compradas no cobre e posições vendidas na soja.



KAPPA**ZETA****ATRIBUIÇÃO
DE PERFORMANCE**

Quanto à atribuição de resultado, contribuíram positivamente as posições em bolsa e moedas; e negativamente, em juros e *commodities*. Na bolsa brasileira, o destaque positivo se deu nas posições nos setores de Consumo, Papel & Celulose, Construção, Tecnologia, Bens de Capital, Educação, Utilidade Pública e Shoppings; enquanto o destaque negativo se deu nas posições nos setores de Mineração & Siderurgia, Saúde, Transporte & Logística, Bancos, Serviços Financeiros, Telecom e Óleo & Gás.

KAPPA FIN

	DEZ/24	2024	12M	24M	60M	120M
Juros	-1,47%	-4,53%	-4,53%	-4,98%	9,06%	32,58%
Moedas	0,25%	-1,58%	-1,58%	-1,95%	-1,05%	10,60%
Bolsa	0,37%	6,62%	6,62%	7,86%	7,12%	47,66%
Commodities	-0,20%	0,89%	0,89%	0,93%	4,01%	6,68%
Caixa e Custos	-0,33%	-2,44%	-2,44%	-4,95%	-15,61%	-35,51%
CDI	0,93%	10,87%	10,87%	25,34%	51,11%	141,86%
Performance do Fundo	-0,47%	9,83%	9,83%	22,25%	54,64%	203,89%
%CDI	-	90,39%	90,39%	87,80%	106,91%	143,72%

ZETA FIQ

ESTRATÉGIAS	DEZ/24	2024	12M	24M	60M	120M
Juros	-2,55%	-8,13%	-8,13%	-9,11%	15,01%	70,29%
Moedas	0,43%	-2,72%	-2,72%	-3,36%	-2,19%	30,73%
Bolsa	0,78%	11,86%	11,86%	14,07%	12,75%	114,76%
Commodities	-0,35%	1,53%	1,53%	1,59%	7,12%	16,03%
Caixa e Custos	-0,33%	-3,11%	-3,11%	-6,42%	-23,46%	-62,36%
CDI	0,93%	10,87%	10,87%	25,34%	51,11%	141,86%
Performance do Fundo	-1,10%	10,31%	10,31%	22,13%	60,34%	311,31%
%CDI	-	94,78%	94,78%	87,33%	118,06%	219,44%



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

