

KAPPA

ZETA



KAPPA

ZETA

CENÁRIO

No mês de maio, observamos a atividade global ainda bastante resiliente e uma inflação forte, acima da meta considerada ideal para os principais bancos centrais do mundo. Com isso, o início do ciclo de cortes que esperávamos será provavelmente postergado.

Nos Estados Unidos, na reunião de maio do FOMC, o comitê reforçou a instância parada e que, frente aos dados mais fortes do primeiro trimestre, é possível que o ciclo de corte demore mais do que o pensado anteriormente. Ainda assim, o *chair Powell* enfatizou que, apesar da surpresa recente nos dados, considera improvável que o próximo movimento seja de alta. Nesse sentido, os últimos dados americanos trouxeram algum alívio para o risco de superaquecimento da economia. A geração de emprego do mês de abril mostrou um mercado de trabalho resiliente, porém com uma desaceleração relevante na ponta; os dados de consumo de bens também vieram mais fracos. Porém, a inflação segue rodando acima do desejado, ainda que o dado da ponta tenha mostrado alguma desaceleração dos núcleos. A comunicação recente dos participantes do comitê tem indicado que eles precisam de vários meses de dados de inflação mais moderados para ganhar confiança e iniciar o ciclo de afrouxamento, tornando mais provável que o início seja perto do final do ano, caso não haja enfraquecimento significativo do mercado de trabalho.

Na Zona do Euro, embora as últimas informações de maio tenham sido negativas, o ECB deve iniciar o ciclo de corte na reunião de junho. A prévia da inflação foi novamente um pouco acima do esperado, com serviços acelerando e uma média de salários também mais firme no 1T. A sinalização sobre os próximos passos deve se manter cautelosa e gradual, para dar tempo de confirmar que são apenas pequenos obstáculos (*bumps in the road*) já esperados pelo comitê, e não uma mudança na trajetória de desinflação. Já no Reino Unido, a surpresa altista da inflação de abril deve atrasar o início do ciclo de corte do BoE, que, de forma mais sutil, também vinha deixando a porta aberta.

Na China, com o objetivo de estabilizar a crise do setor imobiliário, o governo anunciou um programa de compras de casas prontas e não vendidas, para transformá-las em habitação barata e acessível às famílias mais pobres. O tamanho do programa deve ajudar a reduzir cerca de 15% do estoque de casas terminadas, que, desde o início da crise imobiliária, subiu 50%. Apesar de a redução ainda ser pouco significativa, entendemos que a direção da política de colocar o governo chinês como comprador de última instância fornece um sinal importante aos compradores e incorporadores. Nos dados, vemos a economia chinesa esfriando e perdendo o ímpeto de crescimento do começo do ano.

No Brasil, o mês de maio foi marcado pela tragédia no Rio Grande do Sul (a Kapitalo se solidariza com todos os gaúchos que tiveram suas vidas afetadas). Ainda é difícil estimar qual será o impacto para o PIB de 2024. Nos dados divulgados no mês, continuamos vendo força no mercado formal de emprego, que está contribuindo para sucessivas surpresas baixistas na taxa de desemprego. Quanto à inflação, tivemos neste mês a divulgação do IPCA de abril, que continuou apresentando números benignos – o acumulado de 12 meses chegou 3,69%. Vale destacar que as medidas subjacentes seguem comportadas. Do lado fiscal, as receitas seguem firmes. Os bons resultados vieram, principalmente, da arrecadação advinda do bom desempenho do mercado de trabalho. Apesar de as despesas estarem crescendo acima do esperado, o crédito suplementar aberto nesse mês não provocou bloqueio no orçamento. Porém, observamos com preocupação o rápido ritmo de crescimento de alguns gastos, com destaque para a previdência. Entendemos que essa escalada pode forçar o governo a discutir a viabilidade da regra de gastos do arcabouço mais cedo do que o esperado. Por fim, o Banco Central cortou a Selic em 25 *basis points*, como esperado.



KAPPA**ZETA****POSIÇÕES****Juros**

Temos posições táticas no México, aumentamos posições aplicadas nos EUA e no Reino Unido, reduzimos posições aplicadas no Brasil e na Zona do Euro. Mantivemos posições de curvatura nos EUA, vendidas em inflação na Zona do Euro e compradas em inflação nos EUA.

Bolsa

Mantivemos posições compradas e de valor relativo em ações brasileiras, além de posições compradas em bolsas globais.

Moedas

Aumentamos posição comprada no real e vendida no dólar de Hong Kong, reduzimos posições compradas no peso mexicano e vendidas no yuan chinês e no rand sul-africano.

Commodities

Aumentamos posições compradas no ouro e no petróleo, e vendidas na soja, platina e paládio. Mantivemos posição comprada no cobre e no trigo e vendida no alumínio e no minério de ferro.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

Quanto à atribuição de resultado, contribuíram positivamente as posições em bolsa e negativamente em commodities. Em bolsa brasileira, o destaque para os ganhos foi nas posições nos setores de consumo, transporte e logística, saúde, *utilities*, educação, mineração e siderurgia; enquanto os destaques negativos foram nos setores de papel e celulose, óleo e gás, bancos, tecnologia e telecom.

KAPPA FIN

	MAI/24	2024	12M	24M	60M	120M
Juros	0,02%	-4,85%	-5,46%	-1,57%	7,69%	24,69%
Moedas	0,07%	-0,59%	-0,94%	0,68%	0,17%	13,55%
Bolsa	0,97%	2,20%	4,84%	-0,32%	10,36%	33,76%
Commodities	-0,10%	0,49%	0,65%	-0,11%	3,85%	5,34%
Caixa e Custos	-0,13%	-0,85%	-2,04%	-4,76%	-16,67%	-31,47%
CDI	0,83%	4,40%	12,01%	27,10%	46,96%	142,37%
Performance do Fundo	1,65%	0,80%	9,07%	21,03%	52,37%	188,24%
%CDI	198,30%	18,20%	75,51%	77,59%	111,51%	132,22%



KAPPA**ZETA****ZETA FIQ**

ESTRATÉGIAS	MAI/24	2024	12M	24M	60M	120M
Juros	0,03%	-8,57%	-9,98%	-3,18%	12,63%	49,98%
Moedas	0,12%	-1,02%	-1,63%	1,16%	0,02%	36,70%
Bolsa	1,76%	4,10%	8,88%	-0,36%	17,87%	77,67%
Commodities	-0,19%	0,85%	1,15%	-0,19%	6,84%	12,46%
Caixa e Custos	-0,24%	-1,08%	-2,75%	-6,36%	-25,16%	-51,36%
CDI	0,83%	4,40%	12,01%	27,10%	46,96%	142,37%
Performance do Fundo	2,31%	-1,31%	7,68%	18,18%	59,17%	267,81%
%CDI	277,69%	-	63,98%	67,07%	125,99%	188,12%

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