

KAPPA

ZETA



KAPPA**ZETA**

CENÁRIO

Em julho, os dados de atividade econômica e de inflação indicaram sinais de desaceleração econômica global, e os principais bancos centrais se prepararam para iniciar ou continuar o ciclo de cortes de juros.

Nos Estados Unidos, a reunião de julho do FOMC preparou o terreno para um provável início do ciclo de cortes de juros em setembro. Na coletiva de imprensa, o *chair* Powell comentou que alguns membros viam argumentos para uma redução da taxa já na reunião de julho (apesar da decisão unânime de manter a taxa inalterada), mas indicou que um corte está em consideração para setembro. Recentemente, o comitê ganhou confiança adicional para iniciar o ciclo de cortes, devido aos dados de inflação mais benignos de maio e junho, que mostraram desaceleração significativa nos serviços (incluindo movimento para baixo no componente de habitação), e à continuidade do processo de normalização do mercado de trabalho. O comitê agora considera que as condições do mercado de trabalho estão próximas às observadas no período pré-pandemia, em 2019, e não representam uma fonte inflacionária. No entanto, o relatório oficial de empregos e salários divulgado no início de agosto indicou uma queda acentuada nos dados de trabalho: em julho, foram criadas 114 mil vagas, uma desaceleração em relação aos 179 mil postos criados em junho e bem abaixo do esperado, com o desemprego alcançando o nível mais alto em cerca de três anos. Com isso, o início do ciclo de cortes em setembro se torna cada vez mais provável.

Além disso, o campo político continuou agitado. O principal evento foi a desistência do presidente Biden de concorrer à presidência frente a pressões crescentes após sua performance ruim no debate com o ex-presidente Trump. A chapa democrata agora tem Kamala Harris como nomeada. A substituição da candidatura se provou acertada para os democratas. Anteriormente, Trump era tido como bastante favorito. Após a substituição, as pesquisas de intenção de voto indicam uma corrida mais apertada.



KAPPA**ZETA**

INFLAÇÃO E PIB NA EUROPA

Na Europa, o PIB cresceu 0,3% QoQ no 2T, um pouco abaixo do 0,4% QoQ esperado pelo ECB. As pesquisas surpreenderam novamente para baixo no mês, colocando riscos negativos para a expectativa de recuperação da atividade nos próximos trimestres. A inflação surpreendeu para cima na prévia de julho. Embora o desvio em relação às expectativas tenha sido pequeno, a inflação de serviços continua firme. No mês, houve uma pequena surpresa na inflação do núcleo de bens devido ao aumento dos preços de frete, sugerindo risco de que essa alta modesta possa continuar nos próximos meses. O balanço da inflação, que está um pouco mais firme do que o esperado, combinado com o aumento na margem dos riscos negativos para a atividade econômica, deve manter o ECB no caminho para mais uma queda da taxa de juros em setembro.

Na China, o crescimento do PIB no segundo trimestre ficou aquém do esperado. Em resposta, a autoridade monetária cortou as taxas de juros dos empréstimos de curto e de médio prazo, visando alcançar a meta de crescimento de 5% para este ano. Entendemos que o desafio não seja tão grande. Na reunião do fim do mês, as autoridades não anunciaram novos estímulos, mas manifestaram o desejo de melhorar a implementação do estímulo fiscal no segundo semestre.

No Brasil, julho foi marcado pela expectativa da divulgação do relatório bimestral. No fim do mês, o governo divulgou bloqueios e contingenciamentos que, somados, totalizam BRL 15 bilhões. Entendemos que o valor ficou dentro do esperado, mas o desafio para alcançar o déficit zero até o fim do ano segue grande, mesmo com o governo demonstrando o firme compromisso com a meta.

Além disso, houve mais detalhamento sobre o plano de controlar as linhas de gastos com previdência e BPC, crucial para ajudar na elaboração do orçamento de 2025, que será divulgado no fim de agosto. No que diz respeito à atividade, observamos, durante o mês, que o impacto da catástrofe no RS sobre o PIB foi um pouco menor do que o esperado. Destacaram-se números mais fortes do que o consenso para as pesquisas oficiais de comércio de bens e serviços, o que nos levou a revisar para cima nosso PIB do segundo trimestre. Além disso, continuamos a ver uma criação líquida de vagas formais em patamar alto e ritmo de crescimento salarial forte. Julho também foi marcado por números mais fortes no mercado de crédito, o que corrobora o nosso cenário de que o consumo das famílias continuará sustentando o crescimento do PIB nos próximos trimestres.

O cenário de inflação, por sua vez, sofreu retrocesso: a prévia da inflação para o mês apresentou certa piora em algumas medidas de núcleo, principalmente do núcleo de serviços, que acelerou para 4,6% na média móvel de três meses dessazonalizada e anualizada. Adicionalmente, ocorreram algumas mudanças de preços regulados, como a alta dos preços da gasolina e a definição da bandeira tarifária verde de energia elétrica para o mês de agosto. Ainda, as perspectivas para as contas externas do Brasil pioraram. Nos últimos meses, a força do volume das importações e a venda de combustíveis, que ficaram abaixo do esperado, chamaram atenção. Apesar da depreciação do BRL, esses dois fatores contribuem para nossa previsão de que a conta corrente do Brasil em 2025 deverá registrar um déficit maior do que o deste ano.

Por fim, o Banco Central elevou as suas projeções e ajustou o tom do comunicado na reunião de julho. No entanto, como o comitê prevê que a inflação permanecerá ao redor da meta, com taxas de juros constantes, o BCB não indicou estarmos perto de uma alta de juros.



KAPPA**ZETA****POSIÇÕES****Juros**

Temos posições táticas no México, reduzimos posições aplicadas na Zona do Euro, na Suécia e no Reino Unido. Mantivemos posições aplicadas nos EUA e no Brasil, e de curvatura nos EUA.

Moedas

Aumentamos posições vendidas no yuan chinês, no dólar de Hong Kong e na libra esterlina. Mantivemos posições compradas no peso mexicano, na rupia indiana, no dólar australiano, no dólar canadense e no forint húngaro.

Bolsa

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

Commodities

Aumentamos posições compradas no ouro, mantivemos posição comprada no cobre e no açúcar, e vendida na soja, no alumínio e no minério de ferro. Reduzimos posição comprada no petróleo.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

Quanto à atribuição de resultado, contribuíram positivamente as posições em *commodities* e juros, e, negativamente, em bolsa e moedas. Em bolsa brasileira, o destaque para os ganhos foi nas posições nos setores de Transporte & Logística, Petróleo & Gás, Bancos, Healthcare, Tecnologia e Telecom; enquanto o destaque negativo se deu nas posições nos setores de Consumo, Mineração & Siderurgia, Papel & Celulose, Serviços Financeiros, *Utilities*, Bens de Capital, Construção, Educação e Mall & Properties.

KAPPA FIN

| | JUL/24 | 2024 | 12M | 24M | 60M | 120M |
|-----------------------------|---------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Juros | 1,35% | -3,53% | -3,69% | -1,78% | 10,08% | 24,49% |
| Moedas | -0,30% | -1,32% | -1,15% | -1,69% | -1,70% | 12,22% |
| Bolsa | -0,95% | 2,19% | 4,18% | 2,17% | 8,21% | 33,41% |
| Commodities | 0,13% | 0,95% | 0,74% | 0,91% | 4,22% | 6,17% |
| Caixa e Custos | -0,18% | -1,26% | -2,14% | -4,82% | -15,99% | -31,26% |
| CDI | 0,91% | 6,18% | 11,51% | 26,66% | 47,93% | 142,22% |
| Performance do Fundo | 0,95% | 3,21% | 9,45% | 21,45% | 52,75% | 187,24% |
| %CDI | 104,20% | 51,97% | 82,08% | 80,48% | 110,05% | 131,66% |



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

| ESTRATÉGIAS | JUL/24 | 2024 | 12M | 24M | 60M | 120M |
|----------------------|---------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Juros | 2,33% | -6,31% | -6,86% | -3,52% | 16,84% | 47,96% |
| Moedas | -0,52% | -2,27% | -2,00% | -2,92% | -3,30% | 32,89% |
| Bolsa | -1,75% | 4,10% | 7,76% | 4,02% | 14,00% | 75,52% |
| Commodities | 0,22% | 1,64% | 1,29% | 1,55% | 7,45% | 14,17% |
| Caixa e Custos | -0,27% | -1,61% | -2,89% | -6,39% | -23,85% | -50,11% |
| CDI | 0,91% | 6,18% | 11,51% | 26,66% | 47,93% | 142,22% |
| Performance do Fundo | 0,91% | 1,73% | 8,80% | 19,40% | 59,06% | 262,65% |
| %CDI | 100,25% | 28,05% | 76,49% | 72,77% | 123,23% | 184,68% |

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