



asset
management

CARTA MENSAL MULTIMERCADO MACRO

Junho / 2023

Caros Investidores

Em junho, o **XP Macro FIM** teve rentabilidade de **1,55%**, acumulando uma rentabilidade de **3,80% no ano (59% do CDI)**, **6,00% (44% do CDI) nos últimos doze meses**, e contabilizando **147% do CDI desde a criação do fundo**.

O fundo **XP Macro Plus FIC FIM** rendeu **2,09% no mês**, acumulando uma rentabilidade de **2,01% no ano (31% do CDI)**, **0,52% (4% do CDI) nos últimos doze meses**, e contabilizando **177% do CDI desde a criação do fundo**.

Nos mercados globais, o fundo apresentou ganhos com posições táticas no mercado de juros americanos compensados parcialmente por pequenas posições na bolsa americana. No Brasil, teve bons ganhos comprados em bolsa compensados parcialmente por perdas no mercado de juros e câmbio. Na América Latina, teve retornos positivos em uma posição de inclinação na curva de juros chilena (com viés aplicado) e vendido em dólar contra o peso mexicano.

1. Cenário e Perspectivas

No Cenário internacional, os dados divulgados em junho novamente frustraram aqueles que esperavam sinais mais claros de desaceleração da economia americana. O ritmo de criação de vagas segue firme, o núcleo da inflação resiliente, o varejo ainda forte e o PIB do primeiro trimestre foi revisado para cima, revelando consumo das famílias mais forte que a estimativa preliminar. Esse contexto, praticamente consolidou a expectativa de nova alta de 25 pontos na reunião de julho, ficando em aberto uma nova alta em novembro, em estratégia implícita e *data dependent* de “*every-other-meeting*”.

No outro lado do Atlântico, o *Bank of England* finalmente se rendeu à realidade e acelerou o ritmo de aperto monetário, em meio à aceleração do núcleo de inflação na margem, diante de um mercado de trabalho apertado e sinais mistos da atividade econômica. Por sua vez, as principais lideranças do ECB buscaram manter o discurso duro de seguir ajustando o juro básico, em meio a dados mais fracos do setor industrial, mas núcleo de inflação resiliente e mercado de trabalho firme.

1. Cenário e Perspectivas (continuação)

Se no mundo desenvolvido a discussão é sobre a velocidade e a duração do ciclo de aperto, a **América Latina** se encontra às vésperas do ciclo de corte. Em junho, o BC colombiano encerrou o último ciclo de alta da região, e o BC chileno sinalizou início dos cortes já na próxima reunião, com 2 dos 5 diretores já votando por início imediato do ciclo de cortes. Em meio à atividade fraca, expectativas ancoradas e projeções de inflação bem-comportadas, o intervalo de juro projetado pelo BC chileno mostra convergência ao neutro ocorrendo em meados de 2025, em ciclo de 750 pontos-base de corte.

O Brasil se insere no contexto da região. Desde a aprovação do novo arcabouço fiscal na Câmara dos Deputados, os ativos domésticos vivenciaram forte compressão de prêmio de risco. A apreciação cambial subsequente impactou de forma expressiva as projeções de inflação até 2025, tendência acentuada pela dinâmica de preço de *commodities* e da nova política de preços da Petrobras. A manutenção da meta de inflação em 3,0% ajudou a reancorar parcialmente as expectativas longas do Focus, que migraram de 4,0% para 3,5%. Pelas nossas estimativas, a soma destes movimentos levou as projeções do BC para o redor da meta em 2024 e ao centro da meta em 2025.

A partir desse novo quadro, abriu-se um dissenso no Copom. O grupo majoritário, liderado pelo presidente do BC, defendeu a sinalização do início parcimonioso de cortes já em agosto, relativizando a desancoragem das expectativas longas. O grupo minoritário ainda não vê o início como garantido, seja pelo nível ainda elevado das expectativas, seja pela dinâmica ainda desfavorável da inflação nos produtos mais sensíveis à política monetária.

Independente do quadro fiscal e da dinâmica de serviços e dos núcleos, é inegável que o quadro inflacionário melhorou substancialmente de maio para cá. A comunicação recente apenas deixa claro que a maioria do Copom está mais disposta a apostar que a deflação de *commodities* em reais será mais do que suficiente para compensar os impactos inflacionários das expectativas desancoradas e do déficit fiscal.

Em resumo, tanto as perspectivas de inflação melhoraram substancialmente com o choque cambial e de *commodities*, quanto o Copom se revelou mais disposto a tomar risco diante de expectativas de médio e longo prazo ainda desancoradas. A resultante deste processo pode ser um ciclo de corte não parcimonioso, no qual um corte inicial mais moderado seria sucedido por aceleração imediata. Na virada do ano, quando o horizonte relevante passaria a ser predominantemente o ano de 2025, haveria espaço para aceleração adicional. Até outrora improvável, a Selic em um dígito ainda no primeiro semestre de 2024 passa a ser nosso cenário base.

2. Posições

No cenário internacional, o mês foi marcado pela forte alta das bolsas e das taxas de juros americanas de médio e longo prazos, refletindo uma economia americana extremamente resiliente e uma inflação que tem recuado, mas de maneira muito aquém do desejado pelo Fed.

Ao longo do mês, as taxas de juros americanas terminaram de recuperar toda a queda que tinha sido observada após a quebra do banco regional SVB no início de março. Em junho, a taxa terminal do ciclo precificada pelos mercados subiu de 5,08% para 5,41%, indicando que agora os agentes esperam que o Fed faça pelo menos mais uma alta de 25 bps ao longo do 2º semestre. Mais importante ainda, o mercado não vislumbra mais cortes de juros até o final do ano e começa a precificar um high for long, ou seja, que as taxas ficarão paradas em um patamar elevado por um bom tempo.

Diante de uma crise bancária controlada, sem sinais de recessão iminente e com o Fed em final do ciclo de alta, em sintonia fina, não vemos grandes assimetrias na posição vendida em bolsa como vislumbrávamos ao longo de 2022.

O fundo continuou com baixa alocação de risco nos mercados globais, após ter reduzido substancialmente sua posição vendida na bolsa americana no final do mês de maio.

No Brasil, ao contrário do mercado externo, começamos a ver maiores oportunidades e continuamos aumentando o risco nos ativos locais.

Desde março, uma série de fatores nos levaram a ficar otimistas com o cenário de curto e médio prazo para os ativos brasileiros. No curto prazo, fomos surpreendidos por uma inflação bem mais fraca (alimentos, gasolina, câmbio) e uma atividade mais forte, ajudada não apenas pelo setor agropecuário. Estruturalmente, ou seja, olhando para o longo prazo, tivemos importantes definições acerca do arcabouço fiscal e a manutenção da meta de inflação em 3%. Esse conjunto de fatores positivos foi crucial para que as expectativas longas de inflação cedessem, dando mais visibilidade de médio e longo prazo ao Banco Central para definir os próximos passos de política monetária.

2. Posições (continuação)

No mercado de juros, continuamos aumentando gradualmente as posições aplicadas em juros reais intermediários. Uma vez iniciado o ciclo de queda, não descartamos que o BC possa acelerar o ritmo dos cortes de forma a chegar um pouco mais rápido perto do nível neutro de juros. Apesar de incerto, consideramos que níveis de um dígito, entre 8,5% e 9,0%, podem facilmente ser atingidos supondo uma inflação para 2024 em torno de 4,0%. A continuação do ciclo dependerá de como as estimativas de inflação e atividade evoluírem para 2025.

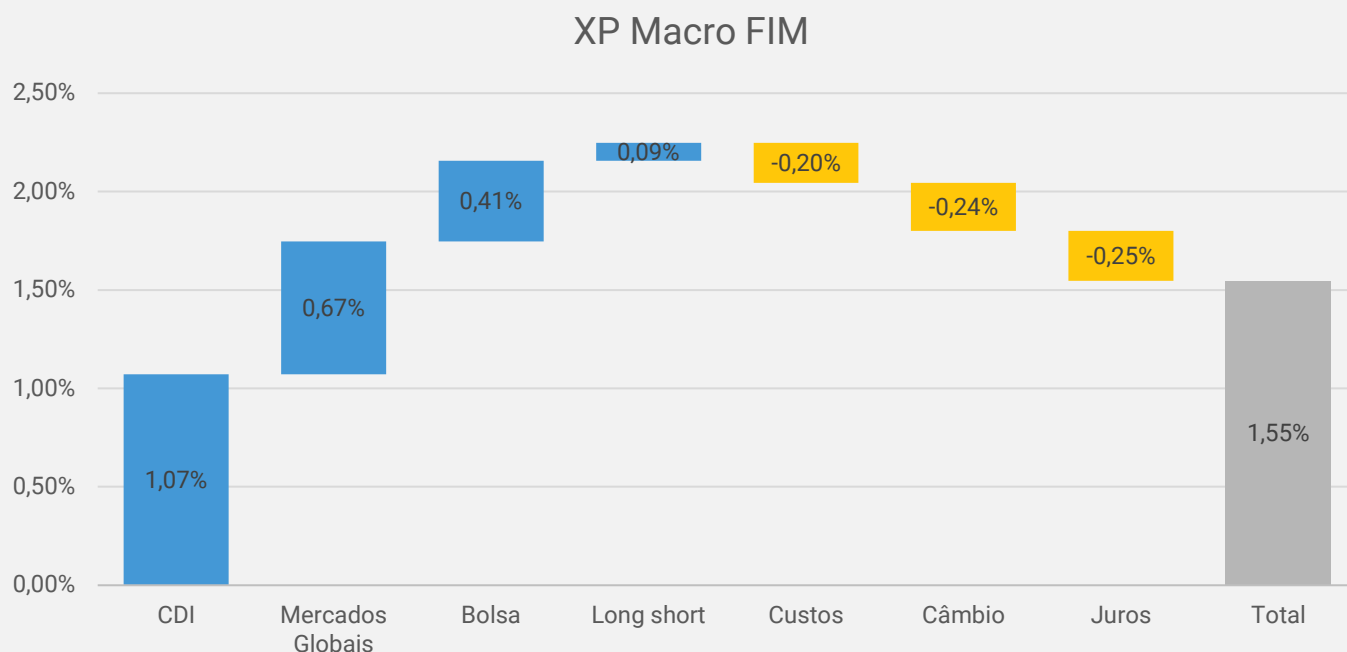
Em junho, pelo 2º mês seguido, os juros nominais performaram melhor do que os juros reais, levando a uma forte queda das inflações implícitas. Gostamos das NTN-Bs porque, cada vez mais, confiamos que se o cenário inflacionário for esse mesmo projetado pelas implícitas, o BC estenderá o ciclo de queda de juros de forma a reduzir os juros reais. Por outro lado, caso a inflação volte a subir, as NTN-Bs nos proporcionam um excelente seguro para a posição.

No mercado de bolsa, continuamos construtivos e aumentamos ligeiramente a posição comprada ao longo do mês. A iminência do ciclo de queda de juros, a atividade mais resiliente junto com a percepção de baixa alocação média em renda variável do mercado, são alguns dos fatores que podem dar suporte a uma continuidade do movimento de alta visto nos últimos 3 meses.

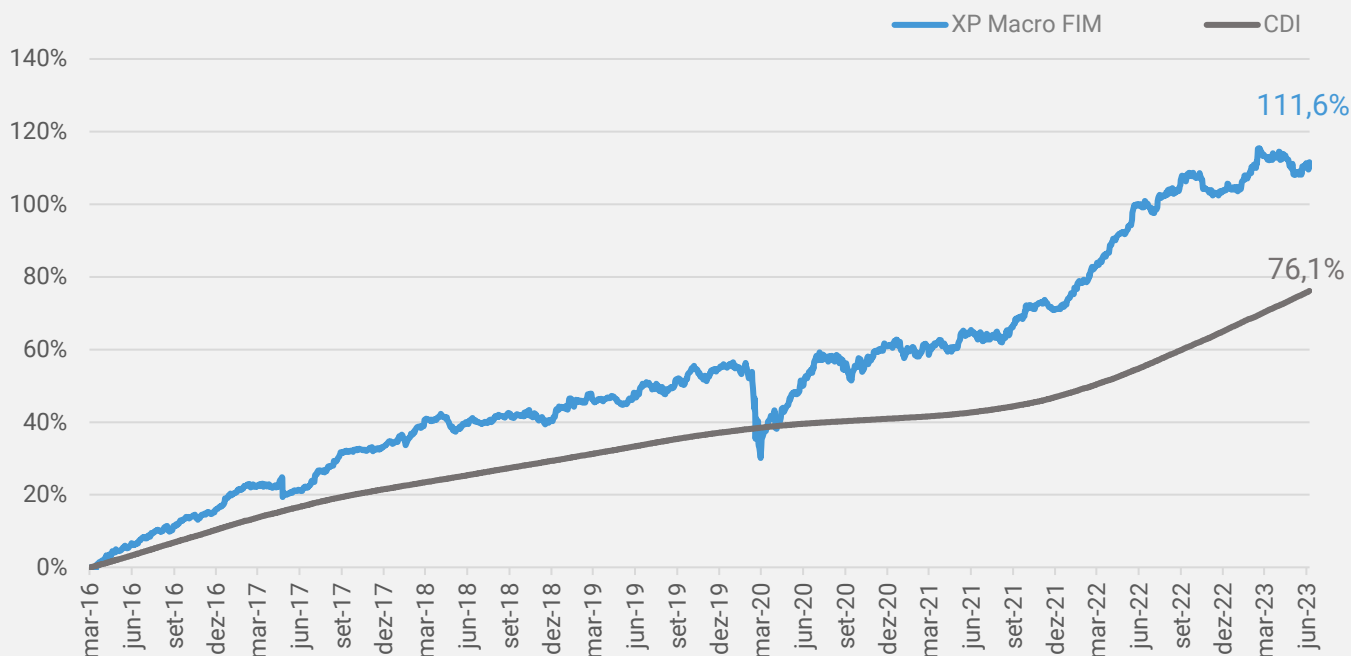
Na América Latina, o fundo apresentou bons ganhos em posições de juros e moedas. Teve retornos positivos em uma posição de *steepening* na curva de juros chilena. Acreditamos que essa posição ainda tem muito potencial diante do início do ciclo de queda de juros projetado agora para julho. Em moedas, o peso mexicano teve o 6º mês seguido de apreciação contra o dólar. O fundo teve retornos positivos e mantém uma pequena posição comprada no peso mexicano.

Obrigado pela confiança.

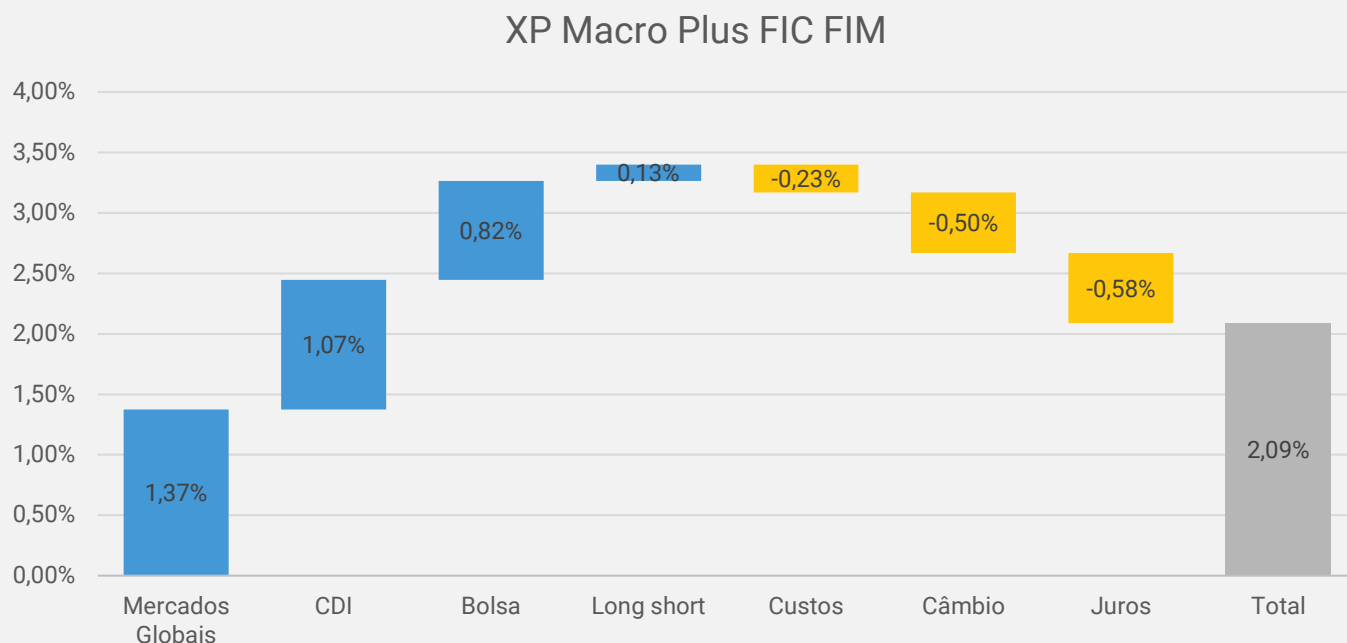
3. Atribuição de Performance – XP Macro FIM



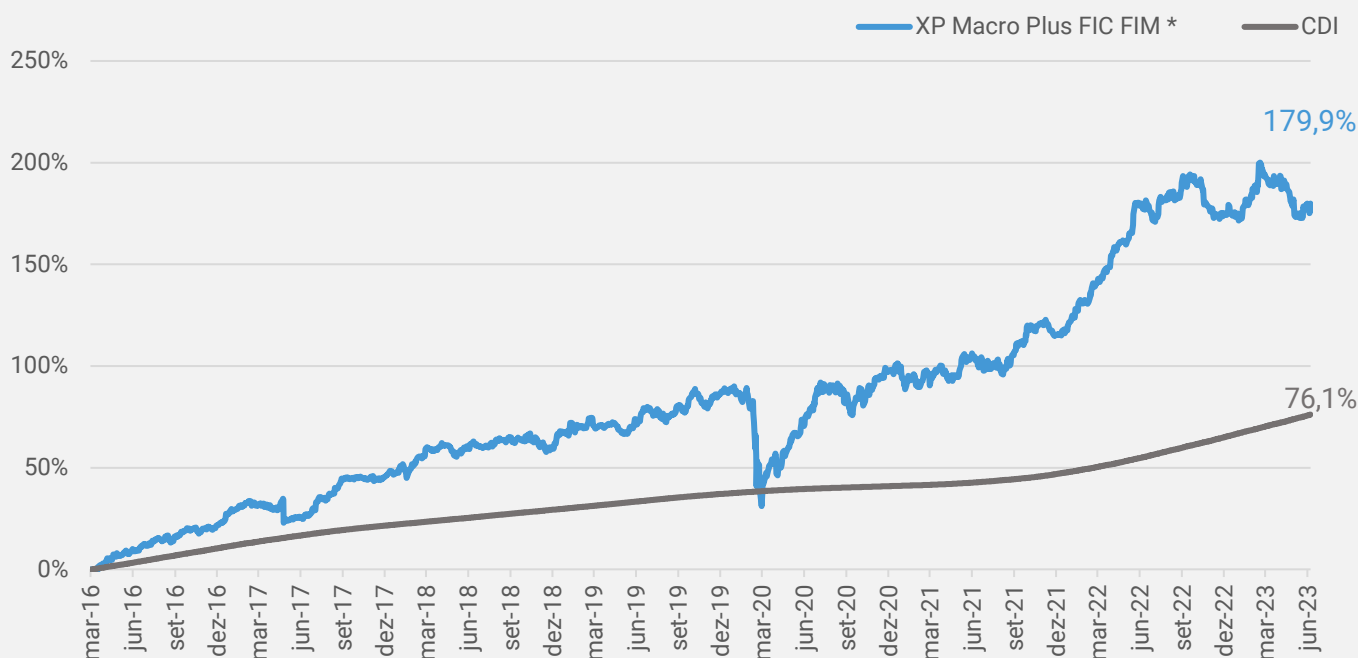
4. Performance - XP Macro FIM



5. Atribuição de Performance – XP Macro Plus FIC FIM



6. Performance - XP Macro Plus FIC FIM



* De 24/03/2016 a 30/04/2018 a rentabilidade do XP Macro Plus FIC FIM é simulada através da rentabilidade histórica do XP Macro FIM

7. Tabela de Rentabilidade

Multimercado Macro	Cota	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	PL (Atual)	PL Médio (12M)
XP Macro Institucional FIC FIM	1,60651758	1,20%	0,07%	5,71%	9,33%	18,26%	24,17%	R\$ 178.040.569	R\$ 210.371.861
% CDI		112,18%	6,52%	87,81%	68,91%	78,15%	92,37%	-	-
XP Macro FIM	2,11624136	1,55%	-1,79%	3,80%	6,00%	28,84%	39,07%	R\$ 2.154.392.781	R\$ 1.944.198.640
% CDI		144,30%	-159,20%	58,52%	44,34%	123,40%	149,28%	-	-
XP Macro Plus FIC FIM	1,73863400	2,09%	-4,48%	2,01%	0,52%	37,71%	59,49%	R\$ 1.808.319.816	R\$ 1.685.710.489
% CDI		194,81%	-398,79%	30,88%	3,83%	161,35%	227,34%	-	-
XP Macro Juros Ativo FIC FIRF LP	1,29412019	0,69%	0,82%	6,31%	11,44%	22,00%	25,95%	R\$ 412.984.265	R\$ 228.733.758
% CDI		64,25%	73,36%	97,03%	84,46%	94,12%	99,17%	-	-
Índices	Cotação	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	-	-
CDI	13,65%	1,07%	1,12%	6,50%	13,54%	23,37%	26,17%	-	-
Renda Variável	Cota	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	PL (Atual)	PL Médio (12M)
XP Investor Long Biased FIC FIM	3,88508706	8,80%	4,79%	11,84%	19,66%	-1,76%	21,84%	R\$ 26.004.544	R\$ 29.314.757
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		8,34 p.p.	3,72 p.p.	5,50 p.p.	9,56 p.p.	-31,22 p.p.	-21,50 p.p.	-	-
XP Investor Long Biased 30 FIC FIM	1,97466095	8,79%	4,80%	11,81%	19,70%	-1,59%	22,01%	R\$ 269.226.807	R\$ 305.086.428
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		8,33 p.p.	3,73 p.p.	5,48 p.p.	9,60 p.p.	-31,06 p.p.	-21,33 p.p.	-	-
XP Investor FIA	12,72644479	8,43%	5,21%	12,55%	20,29%	-2,51%	23,95%	R\$ 215.450.102	R\$ 186.935.538
Dif. Ibovespa em p.p.		-0,57 p.p.	1,47 p.p.	4,94 p.p.	0,46 p.p.	4,37 p.p.	-0,27 p.p.	-	-
XP Investor 30 FIC FIA	2,11309732	8,40%	5,24%	12,51%	20,00%	-2,32%	23,35%	R\$ 187.119.948	R\$ 199.945.297
Dif. Ibovespa em p.p.		-0,60 p.p.	1,50 p.p.	4,90 p.p.	0,17 p.p.	4,55 p.p.	-0,87 p.p.	-	-
XP Investor Dividendos FIA	3,32415004	8,26%	4,02%	12,91%	21,38%	11,21%	23,52%	R\$ 327.122.957	R\$ 280.628.201
Dif. Ibovespa em p.p.		-0,74 p.p.	0,28 p.p.	5,30 p.p.	1,54 p.p.	18,09 p.p.	-0,71 p.p.	-	-
XP Investor Long Biased II FIC FIM	1,28465003	8,88%	4,79%	11,67%	14,71%	-21,12%	4,20%	R\$ 162.077.162	R\$ 210.777.830
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		8,42 p.p.	3,72 p.p.	5,33 p.p.	4,61 p.p.	-50,58 p.p.	-39,15 p.p.	-	-
XP Investor Ibovespa Ativo FICFIA	1,76753989	8,71%	3,41%	8,77%	19,15%	-3,72%	27,09%	R\$ 52.380.118	R\$ 43.682.489
Dif. Ibovespa em p.p.		-0,29 p.p.	-0,32 p.p.	1,16 p.p.	-0,68 p.p.	3,15 p.p.	2,86 p.p.	-	-
Índices	Cotação	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	-	-
CDI	13,65%	1,07%	1,12%	6,50%	13,54%	23,37%	26,17%	-	-
Ibovespa	118,087	9,00%	3,74%	7,61%	19,83%	-6,87%	24,23%	-	-
IPCA + Yield IMAB	190,13	0,46%	1,07%	6,34%	10,10%	29,47%	43,34%	-	-
Previdência	Cota	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	PL (Atual)	PL Médio (12M)
XP Macro Juros Ativo Seguros FIE FIC FIRF	1,32281866	0,69%	0,82%	6,19%	11,27%	25,57%	29,06%	R\$ 796.516.899	R\$ 336.818.067
% CDI		64,56%	72,81%	95,24%	83,24%	109,42%	111,05%	-	-
XP Horizonte Macro Prev FIM	2,41269104	1,08%	0,88%	6,16%	10,77%	18,82%	24,42%	R\$ 143.672.720	R\$ 154.750.848
% CDI		100,90%	78,42%	94,75%	79,52%	80,53%	93,32%	-	-
XP Seguros FIC FIM Macro Prev	1,37111761	1,54%	-1,63%	4,78%	8,00%	21,73%	34,63%	R\$ 407.031.548	R\$ 285.672.854
% CDI		143,78%	-144,88%	73,57%	59,08%	92,99%	132,34%	-	-
XP Macro Plus Prev FIC FIM	0,98237557	2,00%	-4,23%	1,85%	N/D ¹	N/D ¹	N/D ¹	R\$ 122.858.171	N/D ¹
% CDI		186,11%	-376,64%	28,42%	-	-	-	-	-
XP Long Term Equity Seguros FIC FIM	0,83429042	7,74%	4,45%	10,96%	15,45%	-20,85%	-2,41%	R\$ 21.809.570	R\$ 27.724.618
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		7,27 p.p.	3,38 p.p.	4,62 p.p.	5,35 p.p.	-50,31 p.p.	-45,75 p.p.	-	-
XP Long Biased Advisory XP Seguros Prev FIC FIM IQ	1,42034779	7,46%	4,41%	10,52%	18,72%	0,05%	18,41%	R\$ 15.356.955	R\$ 14.880.420
% CDI		696,00%	392,30%	161,94%	138,22%	0,22%	70,37%	-	-
Índices	Cotação	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	-	-
CDI	13,65%	1,07%	1,12%	6,50%	13,54%	23,37%	26,17%	-	-
IPCA + Yield IMAB	190,13	0,46%	1,07%	6,34%	10,10%	29,47%	43,34%	-	-

Disclaimer



Signatory of:



A XP Asset Management é uma marca que inclui a XP Gestão de Recursos Ltda. ("XPG"), XP PE Gestão de Recursos Ltda. ("XPPE"), XP Allocation Asset Management Ltda. ("XP Allocation") e a XP Vista Asset Management Ltda. ("XPV"). A XPG, XPPE, XPV e XP Allocation são gestoras de recursos de valores mobiliários autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM e constituídas na forma da Instrução CVM nº 558/15. Todas as regras regulatórias de segregação são observadas pelas gestoras. Os fundos de estratégias de investimentos de Renda Variável e Multimercado são geridos pela XPG. Os fundos de estratégias de investimentos de Renda Fixa e Estruturados são geridos pela XPV. Os fundos de Previdência podem ser geridos tanto pela XPG quanto pela XPV, a depender da estratégia do fundo. Os fundos de private equity são geridos pela XPPE. A XP Allocation atua na gestão de fundos de investimentos e fundos de cotas de fundos de investimentos, com foco em Alocação (asset Allocation, fund of funds, acesso) e Indexados. A gestão dos FIs é feita pela XPV. A XPPE, XPG, XP Allocation e a XPV não comercializam nem distribuem quotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste informe são de caráter meramente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. Nenhuma informação contida neste informe constitui uma solicitação, material promocional ou publicitário, oferta ou recomendação para compra ou venda de quotas de fundos de investimento, ou de quaisquer outros valores mobiliários. Este informe não é direcionado para quem se encontrar proibido por lei a acessar as informações nele contidas, as quais não devem ser usadas de qualquer forma contrária à qualquer lei de qualquer jurisdição. A XPG, XPPE, XP Allocation e a XPV, seus sócios e funcionários isentam-se de responsabilidade por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e sobre quaisquer danos resultantes direta ou indiretamente da utilização das informações contidas neste informe. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. INVESTIMENTOS NOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS ESTÃO SUJEITOS A RISCOS DE PERDA SUPERIOR AO VALOR TOTAL DO CAPITAL INVESTIDO. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES.

RELAÇÃO COM INVESTIDORES: ri@xpasset.com.br.