



asset
management

CARTA MENSAL **MULTIMERCADO** **MACRO**

Julho / 2023

Caros Investidores

Em julho, o **XP Macro FIM** teve rentabilidade de **1,67%**, acumulando uma rentabilidade de **5,54% no ano (73% do CDI)**, **8,29% (61% do CDI) nos últimos doze meses**, e contabilizando **148% do CDI desde a criação do fundo**.

O fundo **XP Macro Plus FIC FIM** rendeu **2,49% no mês**, acumulando uma rentabilidade de **4,55% no ano (60% do CDI)**, **4,83% (36% do CDI) nos últimos doze meses**, e contabilizando **181% 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 perdas em bolsa americana. No Brasil, teve bons ganhos comprado em bolsa e vendido em dólar compensados parcialmente por perdas no mercado de juros. Na América Latina, teve bons retornos em uma posição de inclinação na curva de juros chilena (com viés aplicado) e na posição vendida em dólar contra o peso mexicano.

1. Cenário e Perspectivas

No **cenário internacional**, o mês de julho se mostrou agitado. Nos Estados Unidos, do lado da política monetária, o Fed entregou alta de 25 pontos-base na *Fed Funds Rate*, levando-a para o corredor de 5,25% a 5,50%, após manutenção na reunião de junho. À frente, Powell indicou que o Fomc está *data-dependent*, e as próximas decisões serão tomadas reunião a reunião, isto é, não há promessas quanto a reuniões futuras. Dessa forma, o Fomc retém a opcionalidade para si, tanto de voltar a subir, caso os dados de inflação sigam decepcionando, quanto de interromper o processo de altas, caso a inflação confirme a tendência mais benigna vista no CPI de junho.

Com relação a atividade econômica, o dado do PIB do segundo trimestre surpreendeu ao crescer 2,4% anualizado no trimestre, com os dados de consumo e de investimento se mantendo sólidos. Do lado do mercado de trabalho, começamos a ver surpresas baixistas no *payroll*, mas ainda em nível elevado.

1. Cenário e Perspectivas (continuação)

Na Zona do Euro, na mesma semana da reunião do Fomc, o ECB também decidiu elevar a taxa de juros em 25 pontos-base, com a taxa básica de juros chegando a 3,75%. A novidade nesta reunião foi que o ECB entrou em modo *full data-dependent*, deixando a porta aberta para pausar o ciclo de aperto monetário na próxima reunião caso o conjunto de dados divulgado até lá mostre um quadro inflacionário mais benigno. Importante destacar o uso da palavra “pausa” e não “fim” caso o ECB decida por não elevar a taxa de juros na reunião de setembro, algo que foi destacado pela presidente do ECB, Christine Lagarde procurando mostrar que mesmo se não ocorrer um novo aumento da taxa de juros na próxima reunião, essa possibilidade permanecerá presente nas reuniões seguintes.

Apesar do comportamento parecido do ECB e Fed, do lado da atividade econômica o quadro é distinto com a Zona do Euro dando sinais mais claros de desaceleração, e a Alemanha se encaminhando para uma recessão em 2023. O cenário inflacionário segue desafiador, mas começam a aparecer surpresas baixistas na inflação. A bem da verdade é que as surpresas seguem muito concentradas em bens e alimentação, sendo a grande preocupação hoje do ECB a evolução da inflação de serviços que segue pressionada.

Na China, o resultado do PIB do segundo trimestre confirmou as indicações de que a atividade estava perdendo *momentum*, frustrando as expectativas do mercado, o que acabou gerando um processo de revisão para baixo da projeção de crescimento de 2023. As projeções de crescimento que giravam próximas de 6% após a divulgação do PIB do primeiro trimestre foram cortadas para algo em torno de 5,0%, mesma projeção do governo, e que à luz das informações que temos hoje parece ser algo razoável.

Do lado do governo, esses números mais fracos de atividade acabaram acendendo um alerta. Da reunião do *Politburo*, que ocorreu no final do mês de julho, aprendemos que o governo tomará medidas para tentar estabilizar o mercado imobiliário, bem como estimular o consumo, investimento em infraestrutura e ajudar às finanças dos governos locais. De toda forma, as indicações são de que esse pacote não será grande o suficiente para mudar as projeções de mercado, inclusive a nossa, de crescimento neste ano.

1. Cenário e Perspectivas (continuação)

No cenário doméstico, após a reancoragem parcial das expectativas de inflação mais longas em 3,5% e uma dinâmica mais favorável da inflação observada no IPCA-15 de julho, o Banco Central iniciou o ciclo de flexibilização monetária. Em placar mais surpreendente do que a decisão em si, o Copom decidiu reduzir a taxa Selic em 50 pontos-base, levando a Selic a 13,25%, com 5 votos a favor (incluindo o presidente Roberto Campos Neto e as duas indicações recentes do governo) e 4 votos dissidentes por uma queda mais conservadora de 25 pontos, incluindo todos os diretores considerados mais técnicos.

Apesar da divergência na votação nessa reunião, o comunicado mencionou haver unanimidade dentro do comitê que, caso o cenário siga conforme o esperado, as próximas decisões (no plural) sejam por novos cortes de mesma magnitude. Por ora, mantivemos nosso cenário de cortes de 50 pontos-base para as próximas duas reuniões, com intensificação do ritmo de corte em dezembro, e Selic encerrando 2023 em 11,50% e 9,25% ano que vem. Contudo, as últimas duas reuniões revelaram um BC mais *dovish* que o imaginado, colocando um viés baixista no nosso cenário.

Na América Latina, o destaque ficou para as decisões de política monetária, com fim de ciclos de alta e início de ciclos de corte de juros. Na Colômbia, o Banco Central decidiu manter a taxa de juros em 13,25%, sendo assim o último dos Bancos Centrais da região a encerrar seu ciclo de aperto monetário, iniciado também por último, em setembro de 2021. Já no Chile, o BC chileno surpreendeu o mercado ao entregar corte inicial de 100 pontos-base, ante expectativa de 75 pontos-base. Com esse movimento, a taxa agora se encontra em 10,25%. No comunicado, o Banco Central do Chile (BCCh) enfatizou que, apesar da atividade ter mostrado evolução em linha com o esperado, a inflação mostrou queda mais rápida, tanto no índice cheio quanto no núcleo.

2. Posições

Ao longo do mês de julho, os principais bancos centrais do mundo sinalizaram que estão bem mais próximos do final dos seus respectivos ciclos de alta. O Fed se mostrou disposto a deixar em aberto uma eventual nova alta, mas muito dependente dos próximos dados e, na nossa visão, tal movimento não deve se materializar. O Banco Central Europeu ainda que mais disposto a continuar subindo, não se comprometeu nem com velocidade nem com a quantidade de altas adicionais. De uma forma geral, vemos os BCs mais dispostos em aproveitar o atual estágio de desinflação para avaliar o estágio do ciclo e a necessidade de novos ajustes. Acreditamos que esse é um cenário positivo de uma forma geral para ativos de risco e a maior ameaça seria uma nova rodada de inflação pressionando os BCs a continuarem a subir.

No Brasil, finalmente começou o ciclo de queda de juros. O BC optou por iniciar o ciclo com um corte de 50 pontos básicos, o que apesar de ser uma surpresa, não nos parece errado nem tampouco completamente inesperado, uma vez que o mercado tinha uma distribuição praticamente simétrica entre as chances de corte de 0,25% e 0,50%. Ainda, a autoridade monetária sinalizou que os membros esperam, de forma unânime, um corte de igual magnitude nas próximas reuniões, o que denota que a divergência na reunião foi muito mais em relação ao corte inicial do que efetivamente em relação a magnitude e velocidade do ciclo como um todo. Dessa forma, o cenário que vínhamos traçando para política monetária parece se confirmar e acreditamos que o melhor ativo para se apropriar do ciclo de queda nesse momento são os juros reais, uma vez que a inflação implícita passa a ser um amortecedor natural de eventuais choques. Ainda, dado o início do ciclo de juros e um ambiente externo favorável, continuamos mantendo a alocação comprada em bolsa brasileira.

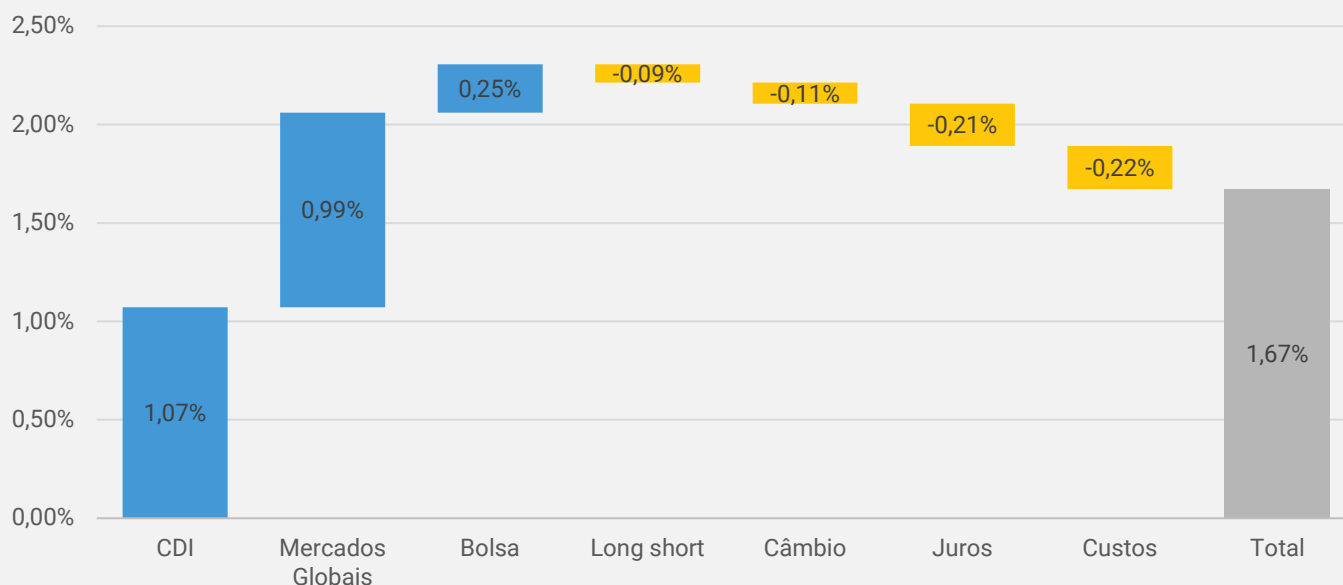
2. Posições (continuação)

No cenário externo, ainda que o ambiente seja positivo, revisões do crescimento para cima tem pressionado a curva longa de juros americana, o que gerou uma pequena piora de ativos de risco, principalmente em moedas emergentes. Aproveitamos a alta do dólar em relação ao peso mexicano para aumentar as posições nessa moeda, uma vez que vemos um dos melhores carregos da região, um BC que deve demorar mais que seus pares a cair juros em função da força da economia mexicana e uma ligação positiva com o mercado de trabalho americano (via remessas). Aproveitamos também a alta do dólar contra o real para montar pequenas posições vendidas em dólar, ainda que taticamente. No Chile, continuamos com o *steepening* da curva de juros e voltamos a ter posições aplicadas na parte curta/intermediária da curva de juros nominais. Ainda, temos pequenas posições vendidas em bolsa americana como forma de proteção para o *book*.

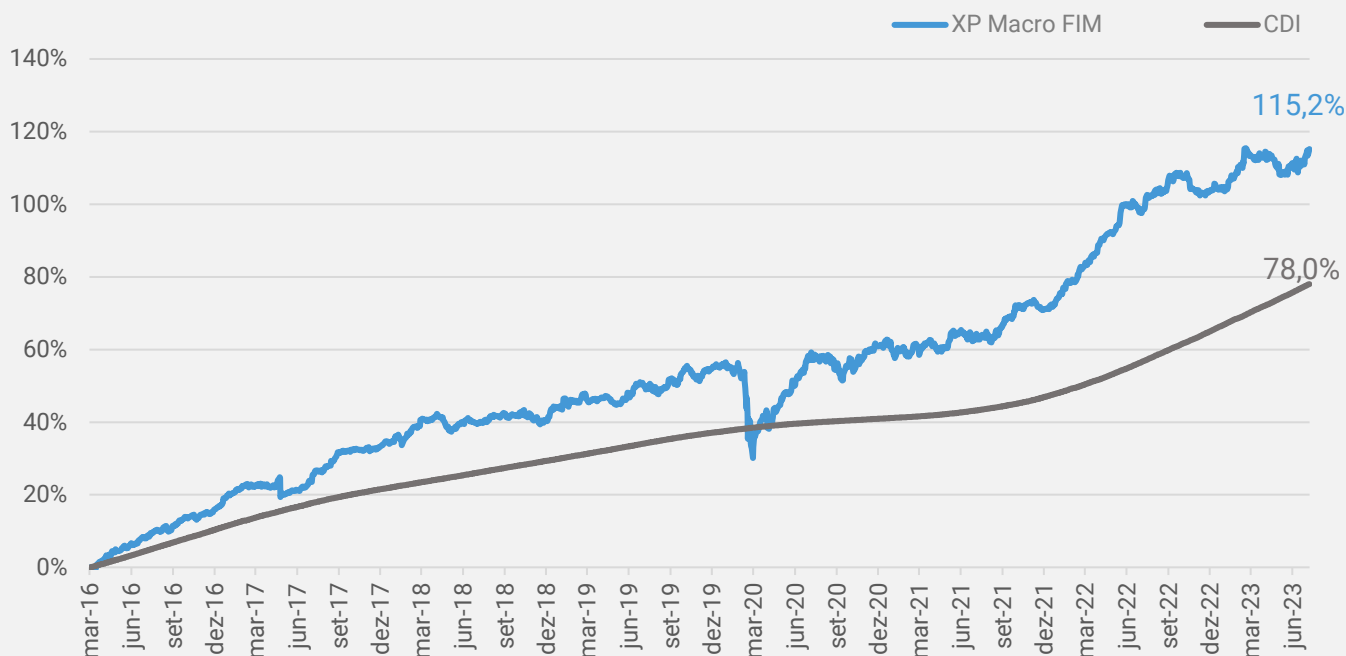
Obrigado pela confiança.

3. Atribuição de Performance – XP Macro FIM

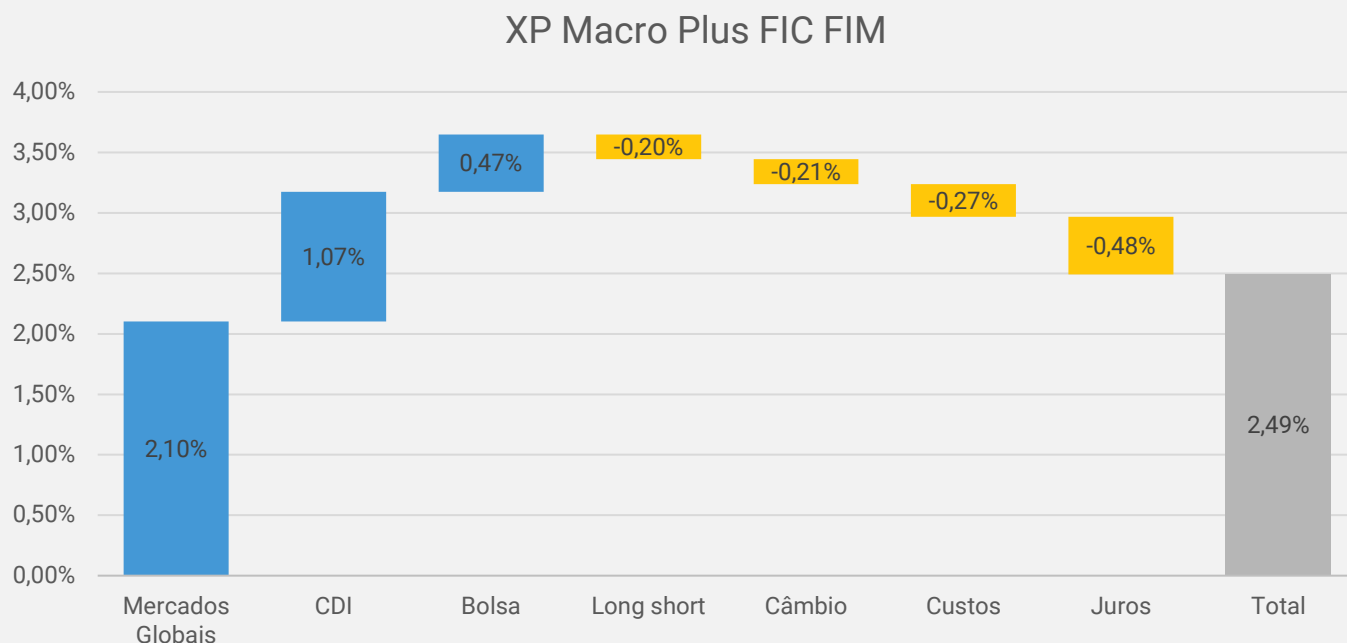
XP Macro FIM



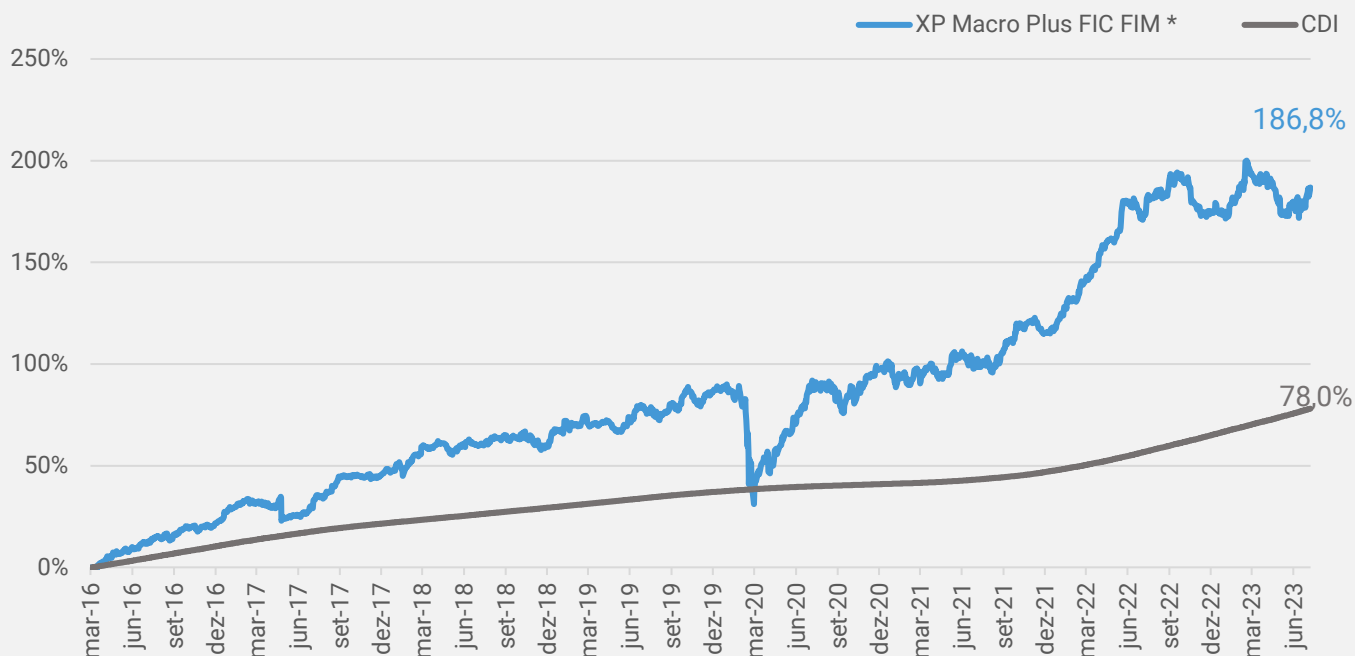
4. Performance - XP Macro FIM



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	1,62759883	1,31%	1,20%	7,09%	9,94%	19,84%	24,01%	R\$ 172.190.236	R\$ 203.811.694
% CDI		122,41%	112,18%	92,84%	73,18%	81,83%	88,04%	-	-
XP Macro FIM	2,15163438	1,67%	1,55%	5,54%	8,29%	32,20%	36,95%	R\$ 2.152.754.245	R\$ 1.978.647.733
% CDI		156,01%	144,30%	72,50%	61,02%	132,78%	135,47%	-	-
XP Macro Plus FIC FIM	1,78195169	2,49%	2,09%	4,55%	4,83%	44,51%	53,20%	R\$ 1.774.497.859	R\$ 1.725.257.127
% CDI		232,42%	194,81%	59,53%	35,54%	183,55%	195,04%	-	-
XP Macro Juros Ativo FIC FIRF LP	1,30490012	0,83%	0,69%	7,19%	11,70%	22,13%	25,90%	R\$ 415.239.196	R\$ 249.679.715
% CDI		77,71%	64,25%	94,12%	86,09%	91,25%	94,95%	-	-
Índices	Cotação	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	-	-
CDI	13,65%	1,07%	1,07%	7,64%	13,58%	24,25%	27,27%	-	-
Renda Variável	Cota	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	PL (Atual)	PL Médio (12M)
XP Investor Long Biased FIC FIM	3,86681996	-0,47%	8,80%	11,31%	12,08%	3,21%	9,96%	R\$ 25.624.127	R\$ 28.776.535
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		-0,93 p.p.	8,34 p.p.	4,49 p.p.	2,23 p.p.	-25,55 p.p.	-33,34 p.p.	-	-
XP Investor Long Biased 30 FIC FIM	1,96552091	-0,46%	8,79%	11,30%	12,07%	3,34%	10,07%	R\$ 262.727.126	R\$ 299.212.347
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		-0,92 p.p.	8,33 p.p.	4,47 p.p.	2,21 p.p.	-25,42 p.p.	-33,23 p.p.	-	-
XP Investor FIA	12,82770732	0,80%	8,43%	13,45%	14,09%	3,18%	15,01%	R\$ 221.674.988	R\$ 192.394.700
Dif. Ibovespa em p.p.		-2,47 p.p.	-0,57 p.p.	2,32 p.p.	-4,11 p.p.	3,07 p.p.	-3,49 p.p.	-	-
XP Investor 30 FIC FIA	2,12987430	0,79%	8,40%	13,40%	14,04%	3,36%	14,56%	R\$ 189.730.429	R\$ 201.224.618
Dif. Ibovespa em p.p.		-2,47 p.p.	-0,60 p.p.	2,28 p.p.	-4,16 p.p.	3,24 p.p.	-3,93 p.p.	-	-
XP Investor Dividendos FIA	3,33589211	0,35%	8,26%	13,31%	14,23%	16,32%	16,56%	R\$ 332.683.855	R\$ 287.927.671
Dif. Ibovespa em p.p.		-2,91 p.p.	-0,74 p.p.	2,18 p.p.	-3,97 p.p.	16,21 p.p.	-1,93 p.p.	-	-
XP Investor Long Biased II FIC FIM	1,27828941	-0,50%	8,88%	11,11%	8,30%	-19,80%	-6,41%	R\$ 156.287.183	R\$ 202.074.102
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		-0,96 p.p.	8,42 p.p.	4,29 p.p.	-1,56 p.p.	-48,56 p.p.	-49,70 p.p.	-	-
XP Investor Ibovespa Ativo FICFIA	1,80550444	2,15%	8,71%	11,10%	15,20%	4,18%	19,72%	R\$ 48.862.580	R\$ 44.349.631
Dif. Ibovespa em p.p.		-1,12 p.p.	-0,29 p.p.	-0,02 p.p.	-3,00 p.p.	4,07 p.p.	1,23 p.p.	-	-
Índices	Cotação	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	-	-
CDI	13,65%	1,07%	1,07%	7,64%	13,58%	24,25%	27,27%	-	-
Ibovespa	121.943	3,27%	9,00%	11,13%	18,20%	0,12%	18,49%	-	-
IPCA + Yield IMAB	191,01	0,46%	0,46%	6,83%	9,86%	28,76%	43,30%	-	-
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	1,33353773	0,81%	0,69%	7,05%	11,51%	25,85%	28,98%	R\$ 772.739.631	R\$ 394.221.716
% CDI		75,59%	64,56%	92,27%	84,73%	106,59%	106,24%	-	-
XP Horizonte Macro Prev FIM	2,43655626	0,99%	1,08%	7,21%	11,08%	20,11%	23,87%	R\$ 141.878.145	R\$ 151.926.292
% CDI		92,27%	100,90%	94,34%	81,57%	82,91%	87,54%	-	-
XP Seguros FIC FIM Macro Prev	1,39772959	1,94%	1,54%	6,81%	10,45%	24,16%	33,56%	R\$ 416.397.086	R\$ 307.855.440
% CDI		181,06%	143,78%	89,19%	76,95%	99,64%	123,03%	-	-
XP Macro Plus Prev FIC FIM	1,00830678	2,64%	2,00%	4,54%	N/D¹	N/D¹	N/D¹	R\$ 133.209.938	N/D¹
% CDI		246,24%	186,11%	59,36%	-	-	-	-	-
XP Long Term Equity Seguros FIC FIM	0,83299617	-0,16%	7,74%	10,78%	9,55%	-19,23%	-10,50%	R\$ 21.491.512	R\$ 26.640.794
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		-0,62 p.p.	7,27 p.p.	3,96 p.p.	-0,31 p.p.	-47,99 p.p.	-53,80 p.p.	-	-
XP Long Biased Advisory XP Seguros Prev FIC FIM IQ	1,41970548	-0,05%	7,46%	10,47%	12,13%	4,64%	10,95%	R\$ 17.032.406	R\$ 15.119.297
% CDI		-4,22%	696,00%	137,09%	89,32%	19,13%	40,16%	-	-
Índices	Cotação	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	-	-
CDI	13,65%	1,07%	1,07%	7,64%	13,58%	24,25%	27,27%	-	-
IPCA + Yield IMAB	191,01	0,46%	0,46%	6,83%	9,86%	28,76%	43,30%	-	-

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 FII's 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.