



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

Junho / 2024

Caros Investidores

Em junho, o **XP Macro FIM** teve rentabilidade de **1,19%**, acumulando **-2,59% no ano**.

O fundo **XP Macro Plus FIC FIM** rendeu **1,54% no mês**, acumulando uma rentabilidade de **-8,21% no ano**.

O fundo apresentou bons ganhos em uma posição comprada em bolsa americana e, em menor escala, com uma posição comprada em dólar contra o real. No mercado de juros, teve perdas na posição aplicada em juros nominais curtos brasileiros totalmente compensados pelas posições tomadas em inflação implícita, tanto na parte curta quanto intermediária da curva.

1. Cenário e Perspectivas

No cenário internacional, os dados divulgados em junho apontam para moderação da economia americana. A inflação veio bem baixa em maio e o crescimento no segundo trimestre talvez não seja muito mais forte do que o fraco desempenho registrado no primeiro trimestre. Do lado político, nem o mais otimista dos republicanos poderia esperar um primeiro debate tão positivo ao ex-presidente Donald Trump, mais favorito do que nunca para vencer as eleições presidenciais de 2024.

No México, as eleições terminaram de forma surpreendente. Não apenas Claudia Sheinbaum foi eleita com ampla margem, mas também conquistou maioria constitucional na Câmara e se aproximou deste limite no Senado. O resultado foi seguido por sinalizações de uma série de antirreformas, entre elas a dissolução da Suprema Corte, cujos juízes passariam a ser eleitos por voto popular.

Tentando trazer ambas as eleições para o cenário doméstico, a resultante parece ser preocupante. De um lado, o retorno de Trump ao poder tem a capacidade de afastar a agenda do governo do equilíbrio das contas públicas. Por sua vez, o sucesso eleitoral de AMLO, em fazer sua sucessora, pode ser associado à política de valorização do salário-mínimo, ainda que tal posição acarrete custo fiscal muito baixo no México. Se a política da América do Norte influenciar algo no nosso fiscal, não parece que a derivada será positiva.

1. Cenário e Perspectivas (continuação)

O **cenário doméstico** não parece menos desafiador. A atividade segue forte, com o mercado de trabalho apertado e os salários subindo bem acima da inflação. A tragédia do Rio Grande do Sul parece ter sido menos contracionista que o antecipado, e as projeções de PIB devem voltar para perto de 2,5%. Do lado fiscal, a arrecadação segue mostrando dinâmica mais positiva, parte pela atividade, parte pelas medidas aprovadas em 2023 (em especial, a limitação do uso de créditos tributários). Ainda assim, as perspectivas se deterioraram substancialmente, muito graças à crescente percepção dos agentes de que a despesa previdenciária se encontra substancialmente subestimada.

Em nossas contas, o governo atualmente subestima a despesa previdenciária deste ano em pouco mais de R\$ 20 bilhões, o que demandaria um bloqueio de pouco mais de R\$10 bilhões para que o limite de despesas não fosse estourado (já considerando economia de combate à fraude e que a despesa com pessoal está superestimada). Contudo, há estimativas bem piores no mercado sobre despesa previdenciária, próximas a R\$ 40 bilhões, que simplesmente inviabilizariam o arcabouço nos moldes atuais, demandando mudança do teto de gasto no primeiro ano da nova regra fiscal.

O atual comportamento das expectativas, do prêmio de risco e das projeções do Banco Central (BC) já são caso de livro-texto para alta de juro. Caso essa dinâmica não se reverta nos próximos meses, acreditamos ser inevitável o início de um ciclo de altas de juro, no mais tardar em setembro, com endosso de todos os diretores do Copom. A construção da credibilidade da futura gestão exigiria que as altas adentrassem 2025, e o consenso eventualmente demandaria altas parcimoniosas. Como vemos dificuldade na apresentação de bloqueio/contingenciamento em magnitude que reduziria as incertezas quanto a mudanças no arcabouço fiscal ainda neste ano, o ciclo de altas a partir do terceiro trimestre nos parece cenário base, mesmo no caso em que eventualmente o teto de gasto não seja estourado.

2. Posições

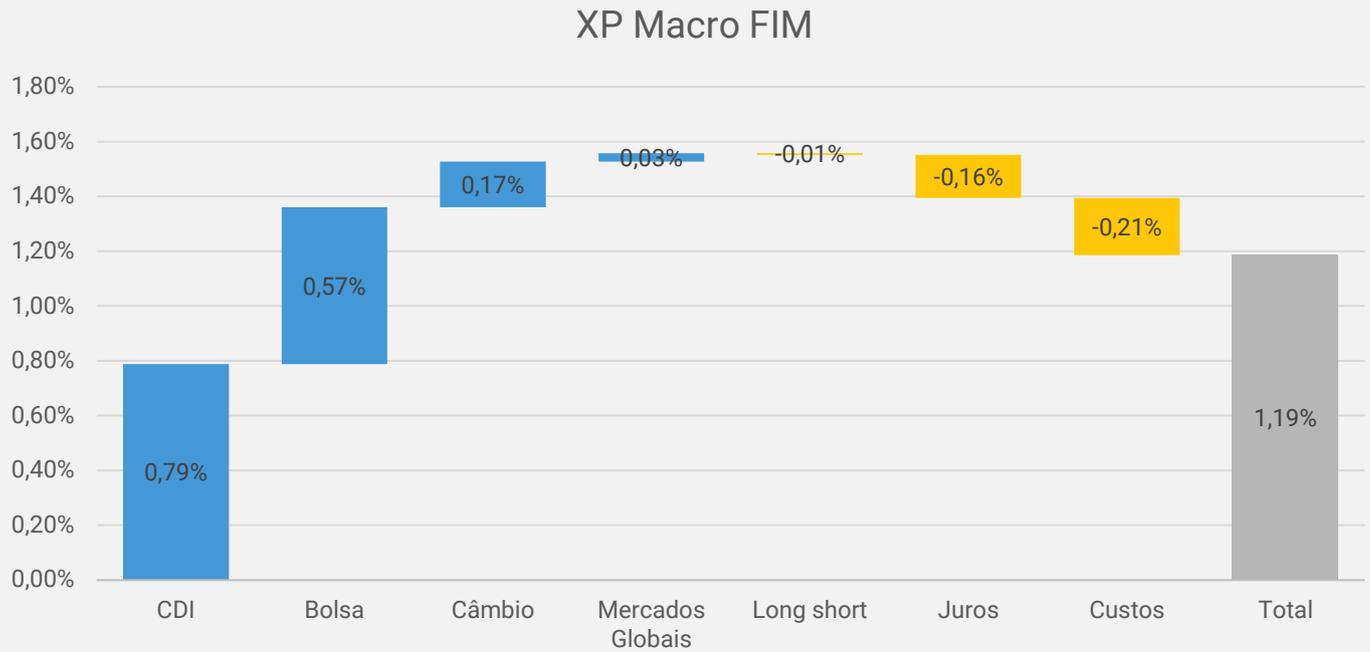
O mês de junho foi marcado por uma dicotomia entre os países desenvolvidos e emergentes, especialmente o Brasil e o México. Nos Estados Unidos, continuamos a ver dados que confirmam um cenário de desaceleração na economia, em especial nos números relacionados ao consumo e ao mercado imobiliário. Em relação ao PIB, sairemos de um crescimento médio de 4% no segundo semestre de 2023 para algo em torno de 2,2% no primeiro semestre deste ano. Embora seja um crescimento próximo ou ainda acima do potencial, essa desaceleração, se continuar a ser confirmada por dados de inflação mais consistentes com a trajetória esperada pelo Federal Reserve, nos deixa confortáveis em buscar posições aplicadas na parte intermediária da curva de juros americana. Devido à forte alta nos últimos meses, optamos por encerrar as posições compradas em bolsa americana, de forma tática, por acharmos os riscos assimétricos neste momento. Além disso, iniciamos uma pequena posição tomada em juros de 30 anos nos EUA, dado os maiores riscos associados às eleições e a uma trajetória fiscal mais desafiadora.

No Brasil, tivemos uma deterioração significativa, tanto no cenário, mas particularmente nos preços dos ativos. A piora que começou com a revisão da meta de resultado primário para o próximo ano e com a divergência no Copom, se intensificou neste mês, por razões domésticas e externas. No cenário internacional, o resultado das eleições na Índia e, principalmente, no México, gerou uma rodada de depreciação em algumas moedas emergentes, incluindo o real. Além disso, a dificuldade que o governo tem enfrentado para avançar com sua agenda de aumento de impostos como instrumento de consolidação fiscal levou o mercado a pressionar por uma agenda de corte de gastos, que até agora tem sido negada pelo governo.

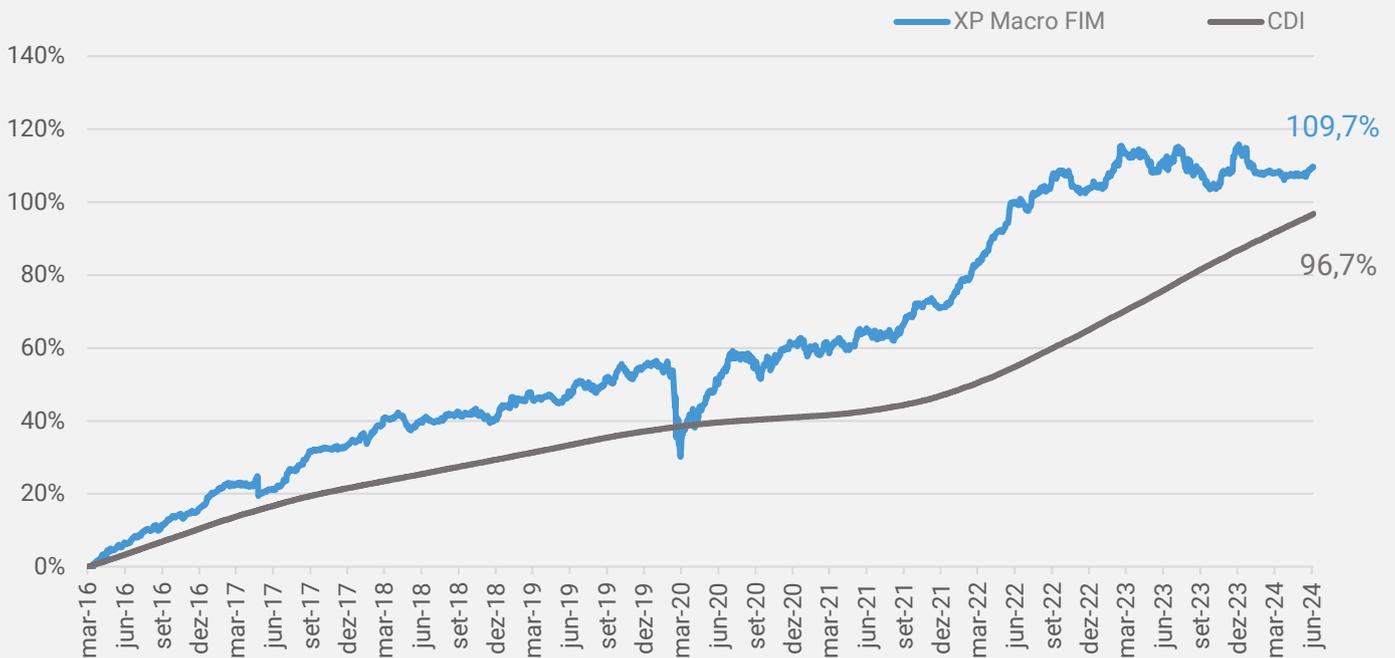
Esse cenário, com mais questionamentos sobre países emergentes e uma deterioração no quadro fiscal, associado a incerteza sobre a política monetária, tem pressionado o real e o mercado de juros, levando-nos a revisar nosso cenário para a taxa Selic, aumentando substancialmente a chance do BC se ver forçado a aumentar os juros ainda este ano. Como consequência, optamos por encerrar ao longo do mês a pequena posição aplicada em juros nominais que ainda mantínhamos. Mantemos, no entanto, uma pequena posição aplicada em juros reais e comprada em inflação implícita intermediária, além de uma pequena posição comprada em dólar contra real. Em relação aos mercados emergentes, temos operado taticamente com o peso mexicano e mantemos uma pequena posição tomada em CDS deste país, buscando nos beneficiar com a piora institucional observada após as eleições.

Obrigado pela confiança.

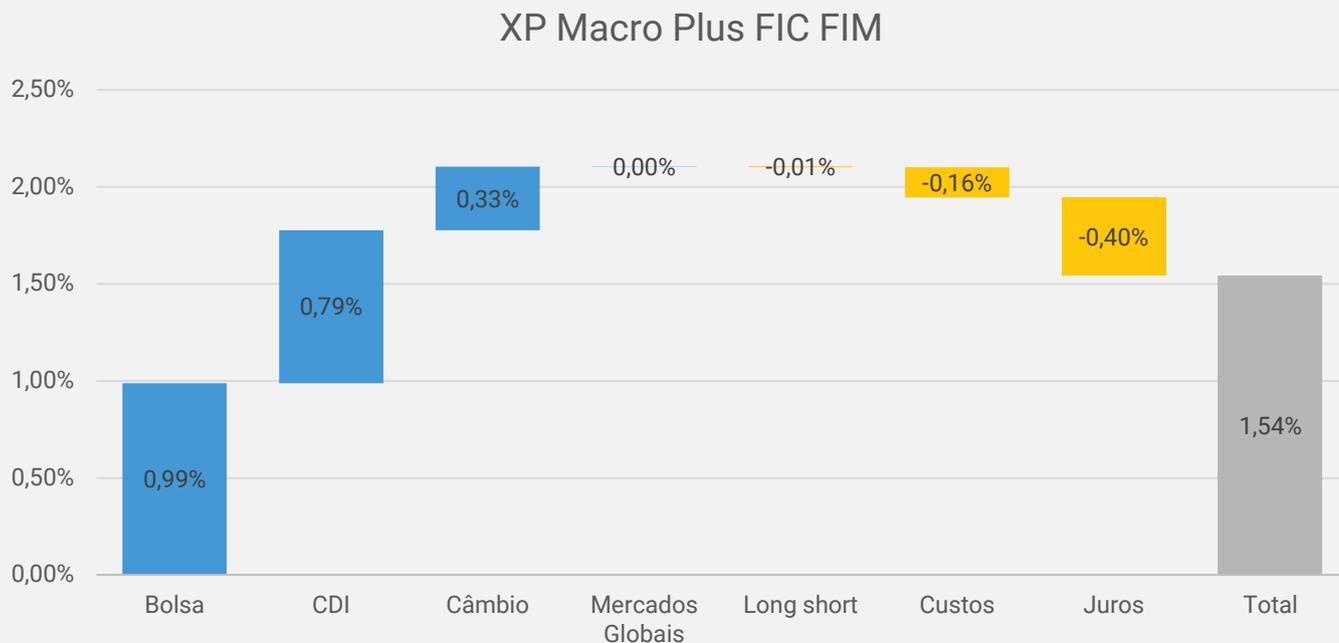
3. Atribuição de Performance – XP Macro FIM



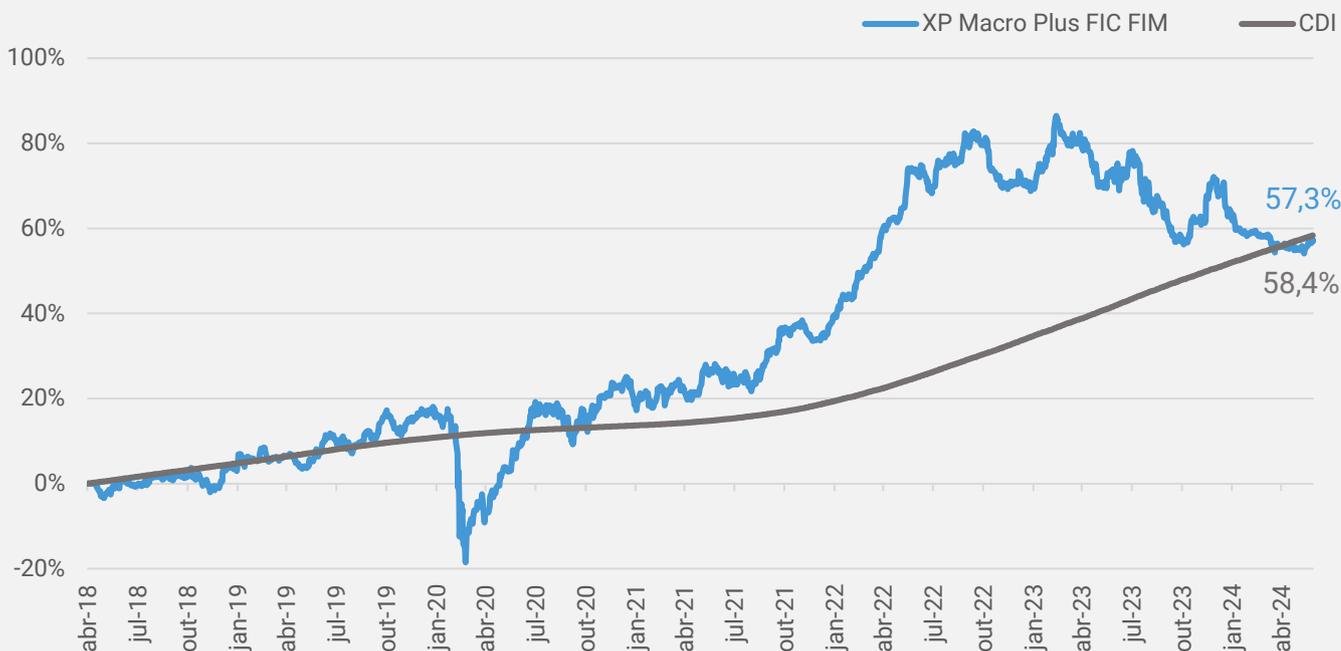
4. Performance - XP Macro FIM



5. Atribuição de Performance – XP Macro Plus FIC FIM



6. Performance - XP Macro Plus FIC FIM



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	1,70881062	1,01%	0,50%	2,04%	6,94%	16,42%	25,76%	R\$ 103.063.595	R\$ 136.927.068
% CDI		128,28%	59,85%	39,03%	58,82%	60,96%	68,08%	-	-
XP Macro FIM	2,09675993	1,19%	0,03%	-2,59%	0,04%	5,08%	27,21%	R\$ 1.052.198.873	R\$ 1.669.777.517
% CDI		150,40%	3,98%	-49,69%	0,32%	18,85%	71,90%	-	-
XP Macro Plus FIC FIM	1,57313287	1,54%	-0,43%	-8,21%	-7,96%	-9,05%	23,71%	R\$ 585.716.891	R\$ 1.190.755.207
% CDI		195,68%	-52,02%	-157,16%	-67,42%	-33,60%	62,67%	-	-
XP Macro Juros Ativo FIC FIRF LP	1,37905682	0,63%	0,55%	2,55%	7,52%	18,96%	30,10%	R\$ 50.779.549	R\$ 348.118.508
% CDI		79,34%	66,22%	48,91%	63,66%	70,36%	79,56%	-	-
Índices	Cotação	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	-	-
CDI	10,40%	0,79%	0,83%	5,22%	11,81%	26,94%	37,84%	-	-
Renda Variável	Cota	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	PL (Atual)	PL Médio (12M)
XP Investor Long Biased FIC FIM	3,67471609	0,51%	-4,64%	-14,59%	-3,29%	12,22%	-7,52%	R\$ 18.724.323	R\$ 23.428.139
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		-0,40 p.p.	-5,57 p.p.	-20,37 p.p.	-13,53 p.p.	-9,26 p.p.	-50,30 p.p.	-	-
XP Investor Long Biased 30 FIC FIM	1,86880135	0,51%	-4,61%	-14,51%	-3,25%	12,30%	-7,31%	R\$ 179.667.681	R\$ 233.389.292
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		-0,39 p.p.	-5,55 p.p.	-20,30 p.p.	-13,48 p.p.	-9,17 p.p.	-50,09 p.p.	-	-
XP Investor FIA	12,76232075	1,28%	-3,77%	-10,60%	2,20%	19,25%	-3,01%	R\$ 196.683.481	R\$ 208.049.006
Dif. Ibovespa em p.p.		-0,20 p.p.	-0,73 p.p.	-2,94 p.p.	-3,99 p.p.	-3,93 p.p.	-0,25 p.p.	-	-
XP Investor 30 FIC FIA	2,12705361	1,27%	-3,67%	-10,20%	2,65%	19,44%	-2,45%	R\$ 341.525.626	R\$ 252.911.204
Dif. Ibovespa em p.p.		-0,21 p.p.	-0,63 p.p.	-2,54 p.p.	-3,54 p.p.	-3,74 p.p.	0,31 p.p.	-	-
XP Investor Dividendos FIA	3,37972398	2,18%	-3,48%	-8,04%	3,64%	22,52%	12,01%	R\$ 317.857.676	R\$ 328.083.431
Dif. Ibovespa em p.p.		0,70 p.p.	-0,44 p.p.	-0,38 p.p.	-2,55 p.p.	-0,65 p.p.	14,78 p.p.	-	-
XP Investor Long Biased II FIC FIM	1,21121724	0,38%	-4,73%	-14,67%	-3,57%	7,75%	-25,96%	R\$ 83.931.898	R\$ 124.945.892
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		-0,53 p.p.	-5,66 p.p.	-20,46 p.p.	-13,81 p.p.	-13,72 p.p.	-68,75 p.p.	-	-
XP Investor Ibovespa Ativo FIC FIA	1,87635974	1,28%	-3,28%	-8,36%	7,16%	24,42%	1,78%	R\$ 40.494.034	R\$ 46.500.899
Dif. Ibovespa em p.p.		-0,20 p.p.	-0,25 p.p.	-0,70 p.p.	0,97 p.p.	1,24 p.p.	4,54 p.p.	-	-
XP Investor Equity Hedge FIC FIM	1,28096119	0,50%	-0,58%	-0,66%	5,50%	20,29%	N/D ¹	R\$ 49.521.906	R\$ 54.461.232
% CDI		63,56%	-69,26%	-12,70%	46,59%	75,30%	-	-	-
Índices	Cotação	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	-	-
CDI	10,40%	0,79%	0,83%	5,22%	11,81%	26,94%	37,84%	-	-
Ibovespa	123.907	1,48%	-3,04%	-7,66%	6,19%	23,18%	-2,76%	-	-
IPCA + Yield IMAB	209,52	0,90%	0,93%	5,79%	10,24%	21,48%	42,78%	-	-
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	1,41004547	0,63%	0,56%	2,29%	7,59%	18,80%	33,95%	R\$ 212.669.210	R\$ 480.773.013
% CDI		79,53%	67,14%	43,89%	64,25%	69,76%	89,72%	-	-
XP Horizonte Macro Prev FIM	2,56220609	0,69%	0,53%	2,71%	6,89%	17,76%	26,13%	R\$ 107.914.144	R\$ 128.898.463
% CDI		87,81%	63,27%	51,90%	58,38%	65,92%	69,07%	-	-
XP Seguros FIC FIM Macro Prev	1,40639786	1,21%	0,37%	-0,84%	3,44%	10,91%	24,82%	R\$ 179.664.809	R\$ 307.390.621
% CDI		153,24%	44,11%	-16,15%	29,12%	40,49%	65,58%	-	-
XP Macro Plus Prev FIC FIM	0,91403416	1,44%	-0,41%	-7,30%	-5,72%	N/D ¹	N/D ¹	R\$ 52.095.218	R\$ 95.091.838
% CDI		183,09%	-48,83%	-139,82%	-48,46%	-	-	-	-
XP Long Term Equity Seguros FIC FIM	0,81733904	0,80%	-3,97%	-12,06%	-0,23%	12,67%	-22,81%	R\$ 15.879.953	R\$ 19.512.188
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		-0,10 p.p.	-4,90 p.p.	-17,85 p.p.	-10,47 p.p.	-8,81 p.p.	-65,60 p.p.	-	-
XP Long Biased Advisory XP Seguros Prev FIC FIM IQ	1,38061032	0,81%	-3,93%	-12,04%	-1,14%	14,18%	-3,38%	R\$ 17.577.542	R\$ 19.380.262
% CDI		102,55%	-471,65%	-230,65%	-9,69%	52,62%	-8,93%	-	-
Índices	Cotação	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	-	-
CDI	10,40%	0,79%	0,83%	5,22%	11,81%	26,94%	37,84%	-	-
IPCA + Yield IMAB	209,52	0,90%	0,93%	5,79%	10,24%	21,48%	42,78%	-	-

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.