



asset
management

CARTA MENSAL MULTIMERCADO MACRO

Fevereiro / 2024

Caros Investidores

Em fevereiro, o **XP Macro FIM** teve rentabilidade de **-0,95%**, acumulando **-3,44% no ano**.

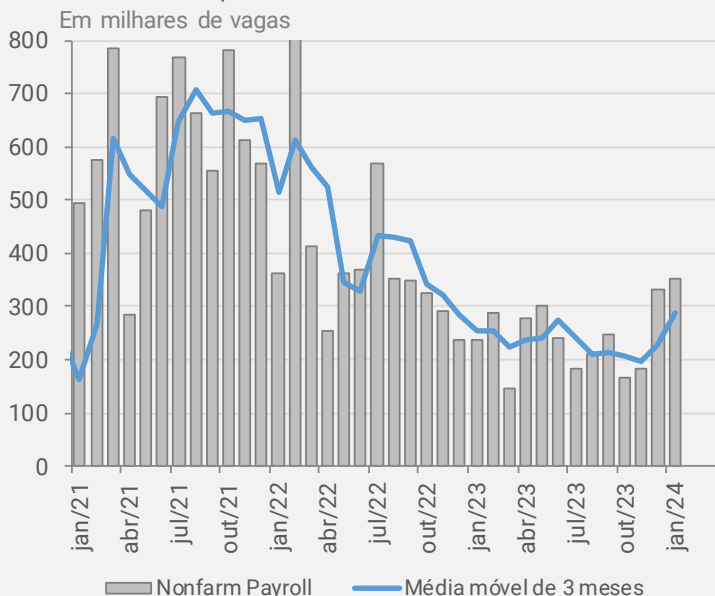
O fundo **XP Macro Plus FIC FIM** rendeu **-2,50% no mês**, acumulando uma rentabilidade de **-7,40% no ano**.

O fundo apresentou perdas em posições aplicadas no mercado de juros americanos, e em menor escala, nas posições aplicadas em juros reais e nominais no Brasil. Adicionalmente teve pequenos ganhos com uma posição comprada em bolsa americana e pequenas perdas em uma posição vendida em dólar contra o real, via opções.

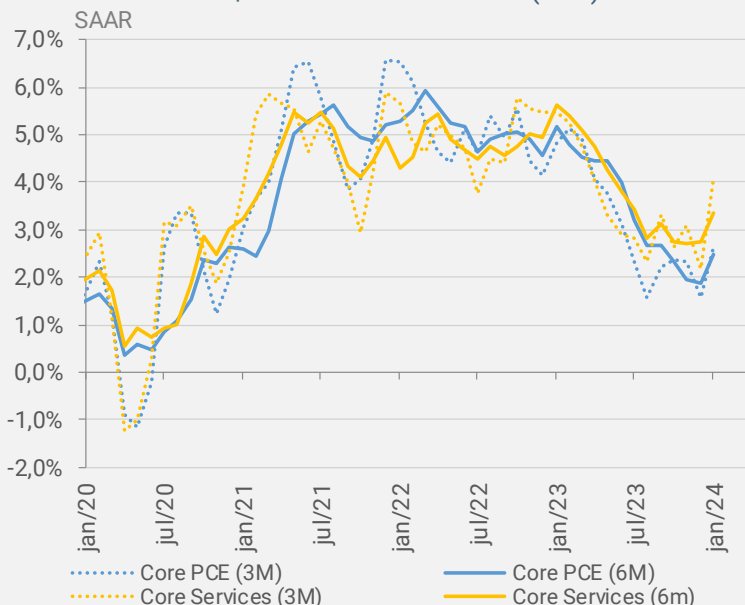
1. Cenário e Perspectivas

O destaque de fevereiro foi a safra de fortes dados da economia americana logo após o FOMC ter sinalizado a ausência de consenso para corte em março. O mercado de trabalho não apenas se revelou forte em janeiro, mas também o dado de dezembro apresentou forte revisão altista. Na mesma direção, tivemos surpresa altista no dado de inflação, com piora espalhada entre as diversas aberturas. As médias móveis de três e seis meses, que vinham elevando a probabilidade de *soft landing*, agora suscitam o debate se falta apenas uma milha para o Fed concluir seu trabalho.

Gráf.1 : EUA | Mercado de Trabalho

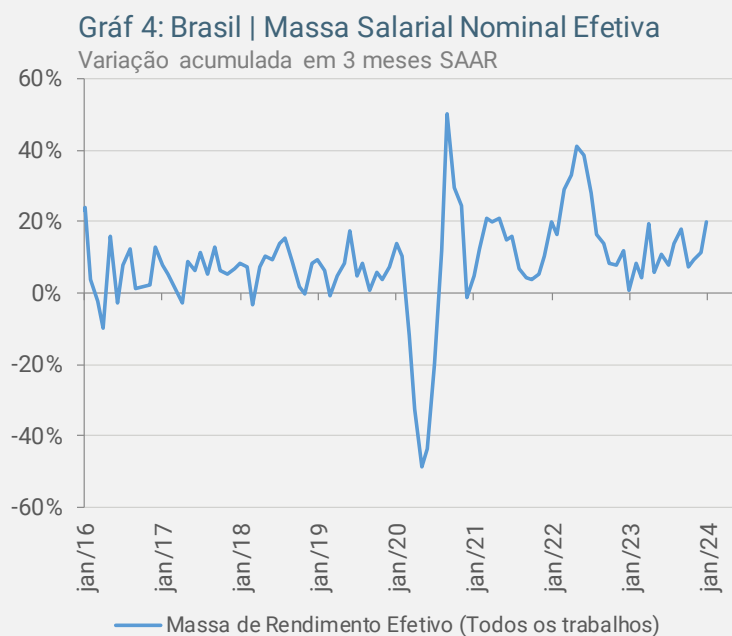
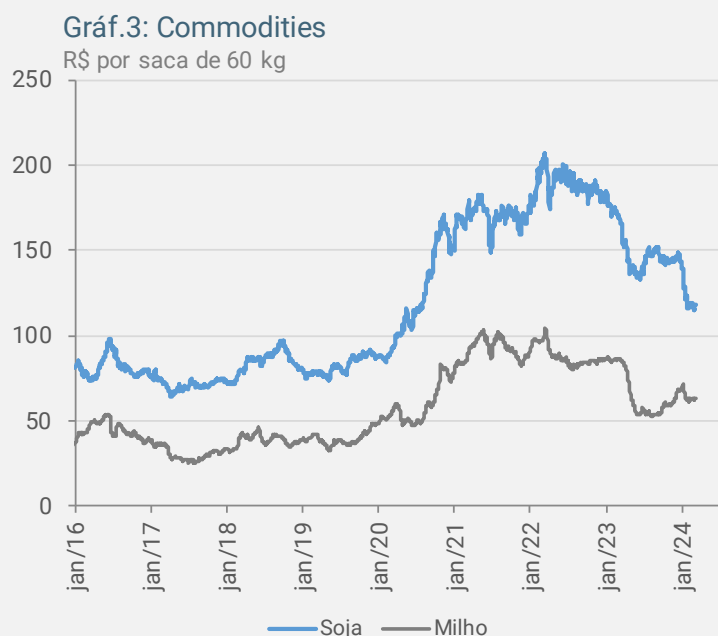


Gráf. 2: EUA | Deflator do Consumo (PCE)



1. Cenário e Perspectivas (continuação)

No Brasil, em menor escala, os dados também sugerem que o trabalho do Banco Central talvez seja um pouco mais complexo do que vinha sendo antecipado. De um lado, as *commodities* agrícolas registram forte queda no ano, pondo em xeque o risco altista de El Niño e trazendo uma sensação de *déjà vu* em relação ao ano passado. A inflação de serviços traz alguma dinâmica pior na margem, mas ainda insuficiente para compensar o cenário benigno de *tradables*.



Por outro lado, o mercado de trabalho segue mostrando dinâmica muito forte, tanto nas contratações como em salários. A massa salarial real tem crescido a um ritmo que parece incompatível com a moderação da inflação de serviços, e acende uma luz amarela sobre as projeções no horizonte relevante do Banco Central. Por mais que o *forward guidance* deva ser mantido na reunião de março, parece razoável que a Ata do Copom dê sinais de que a pré-sinalização de cortes múltiplos não deva se sustentar na reunião de maio.

Os atuais ciclos econômicos de Brasil e Estados Unidos guardam semelhanças e algumas diferenças. O mercado de trabalho apertado e as sucessivas surpresas altistas de atividade trazem questionamento sobre o quão restritivas de fato estão as condições financeiras em ambos os países, com impactos na discussão de juro neutro e de taxa terminal. No Brasil, contudo, esse debate parece que será novamente postergado com a dinâmica benigna dos preços de alimentos. Com as projeções de inflação de 2024 migrando para o intervalo de 3,0% e 3,5% e, em menor escala, a postergação do debate sobre mudança de meta fiscal, podemos presenciar melhora das expectativas, projeções de juro mais favoráveis e um plano de taxa terminal compatível com o atual cenário do Focus. O cenário desafiador poderia ficar para 2025, com o BC já sob nova direção.

2. Posições

Desde outubro, após alguns meses de forte aumento nas taxas de juros de longo prazo nos Estados Unidos, com os títulos de 10 e 30 anos subindo acima de 5%, tanto o Fed quanto o Tesouro Americano se incomodaram e adotaram posturas mais construtivas. O Tesouro reduziu sua emissão trimestral e o Fed sinalizou desconforto com as condições monetárias restritivas, ao mesmo tempo em que os dados de inflação começaram a melhorar e surpreender o mercado para baixo nos meses seguintes. Desde então, nos posicionamos para um movimento de queda nas taxas de juros nos EUA, o que traria impactos significativos nos ativos de risco como um todo.

No entanto, o mês de fevereiro foi dominado por uma nova rodada de dados mais fortes nos EUA e, principalmente, pela revisão do ciclo de queda pelo Fed, com as taxas de juros de curto prazo nos EUA subindo quase 0,70%. Ao contrário de outros momentos, a bolsa nos EUA teve um desempenho excelente, subindo mais de 5%. No Brasil, a bolsa e o real ficaram de lado, enquanto as taxas de juros tiveram movimentos de abertura de taxa.

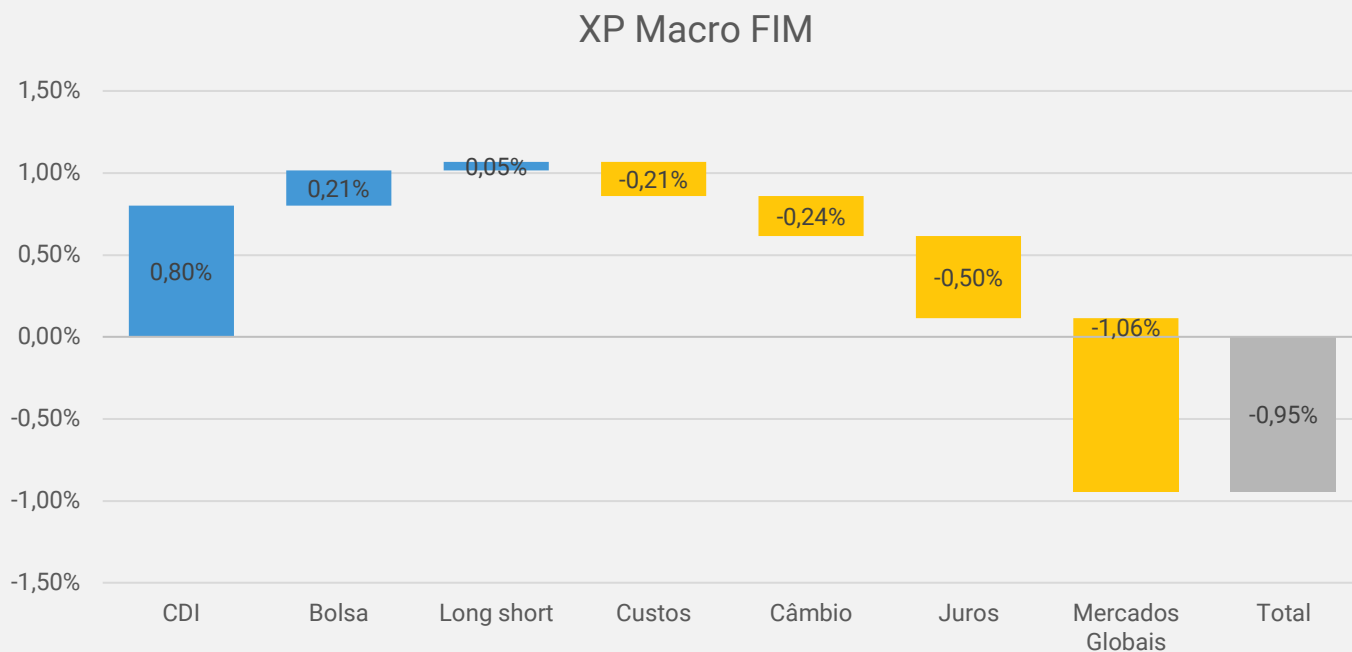
Entendemos que o cenário atual apresenta um nível particularmente elevado de incerteza. Todo o mercado e os Bancos Centrais ao redor do mundo acompanham de perto os próximos passos do Fed para se posicionarem. Em termos de atividade econômica, saímos de um segundo semestre de 2023 com um crescimento médio de 4%, para um primeiro trimestre de 2024 que deve apresentar crescimento próximo a 2,5%. Uma surpresa relevante dado que, no início do ano passado, o mercado antecipava uma possível recessão no segundo semestre de 2023. A inflação, que vinha desacelerando desde setembro do ano passado e chegou a rodar praticamente na meta do Fed, teve um mês de forte alta e uma composição preocupante, com serviços mais pressionados. Ao longo dos próximos meses, ficará mais claro se essa piora inflacionária é pontual ou não, e se o forte crescimento terá impactos mais evidentes na inflação. Acreditamos que ambos os cenários podem gerar oportunidades relevantes nos próximos meses.

2. Posições (continuação)

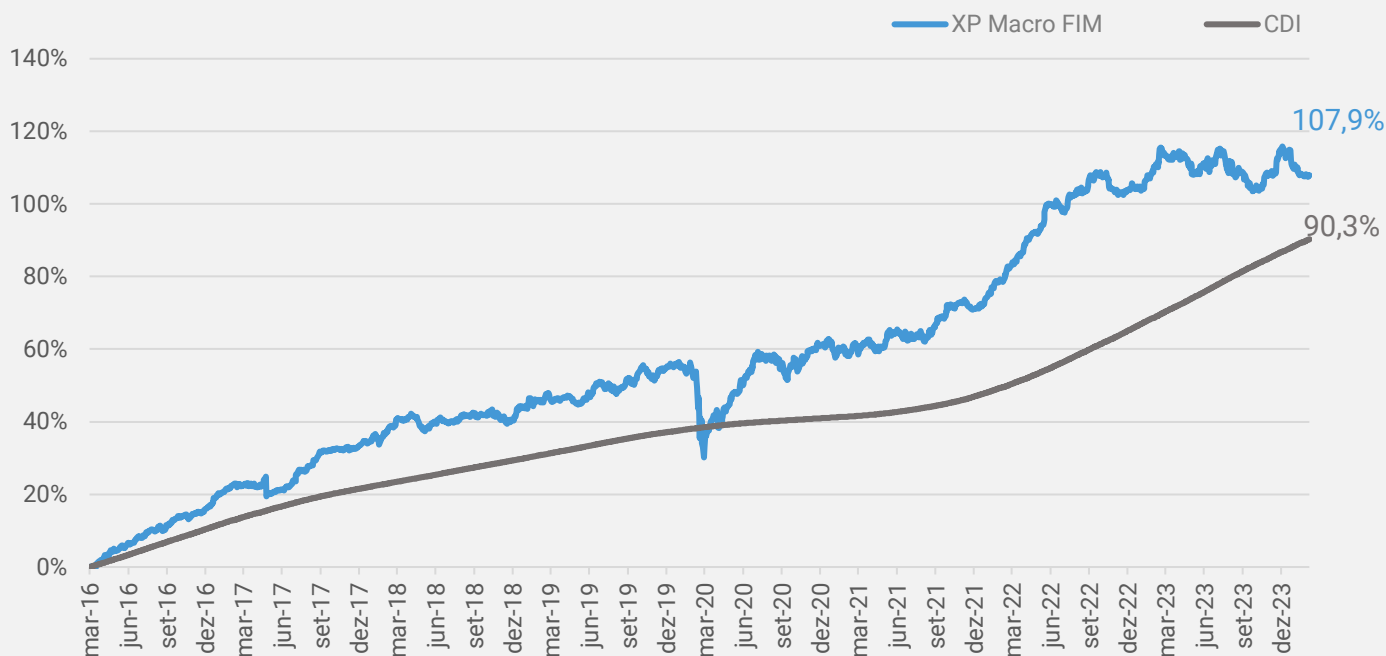
Diante desse quadro, optamos por reduzir substancialmente as posições em ativos externos, aguardando uma assimetria mais clara. Ainda vemos uma assimetria significativa na curva de juros brasileira. O mercado chegou a precificar uma taxa Selic em torno de 9,75% para o final do ano, o que consideramos exagerado. Continuamos revisando nossa projeção de inflação de 2024 para baixo e atualmente vemos um IPCA de 3,55%, com riscos baixistas. Portanto, acreditamos que há espaço para o Banco Central continuar reduzindo os juros, ainda que eventualmente em um ritmo mais lento do que os atuais 0,50% por reunião, visando uma Selic abaixo de 9% ao final do ciclo. Dado o nível de assimetria que ainda vemos nesse mercado, é onde estamos atualmente concentrando nossa exposição.

Obrigado pela confiança.

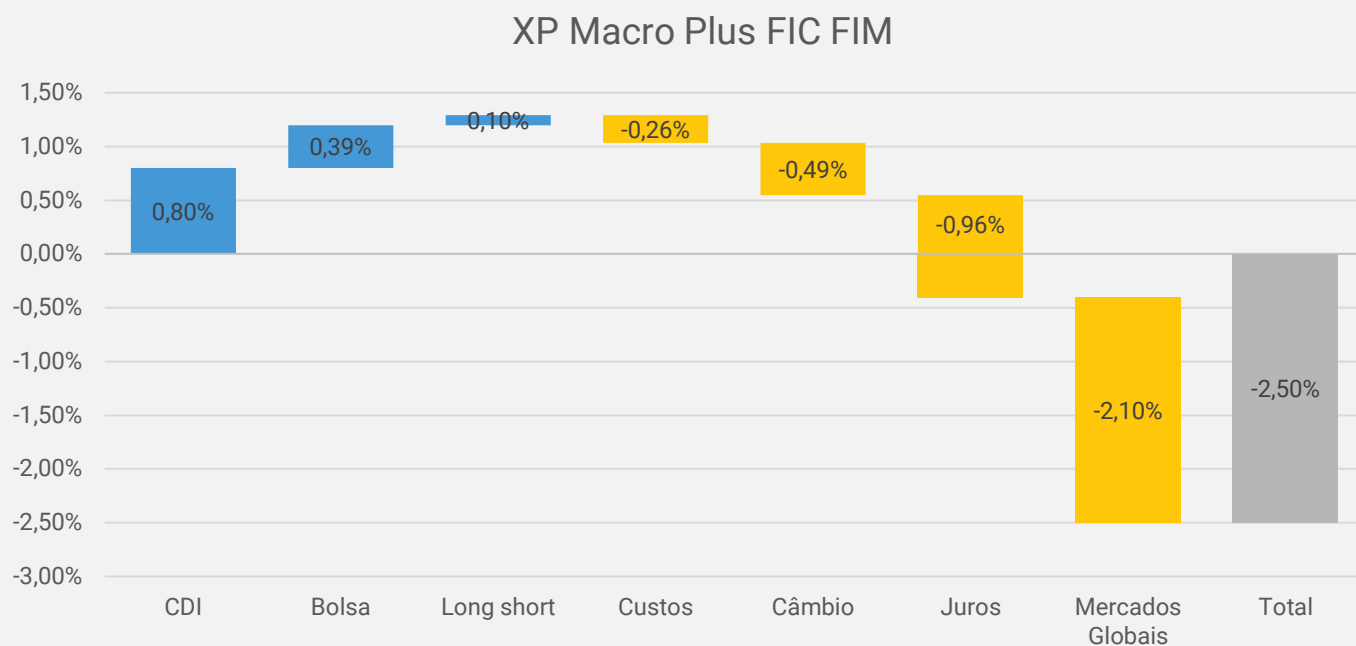
3. Atribuição de Performance – XP Macro FIM



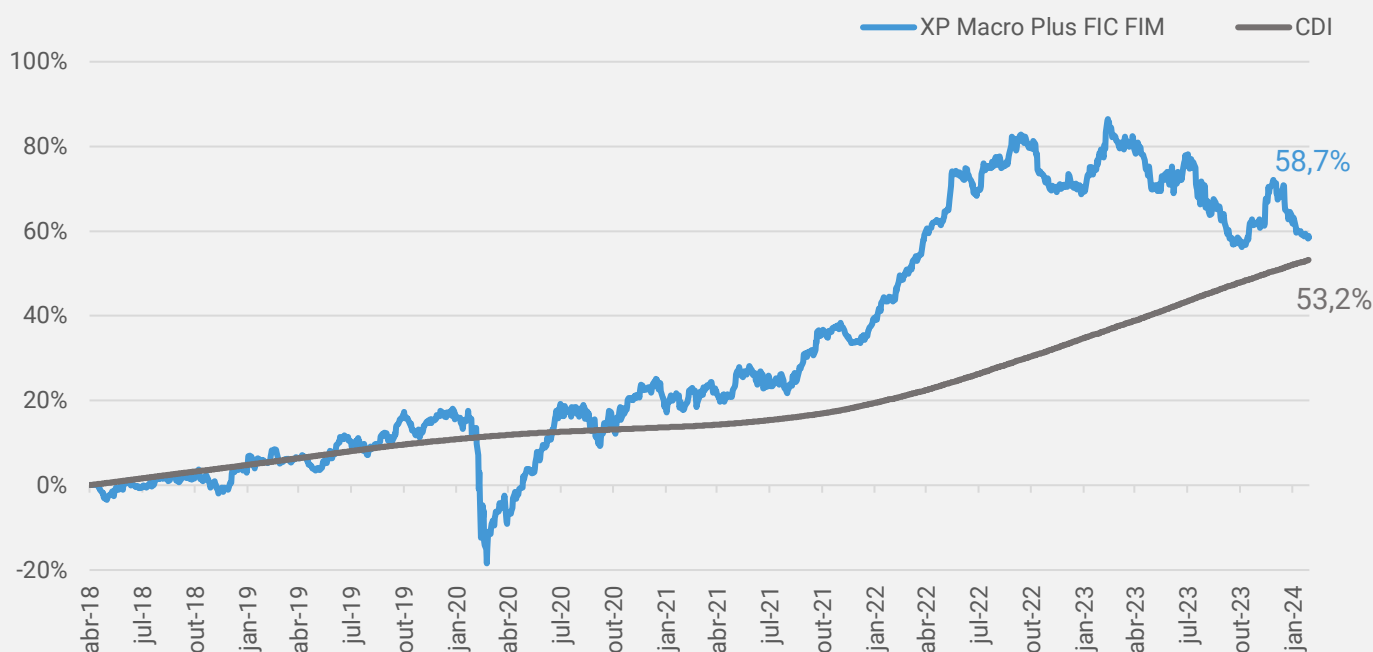
4. Performance - XP Macro FIM



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	1,66765786	0,01%	-0,43%	-0,42%	6,83%	17,77%	24,99%	R\$ 124.161.327	R\$ 160.391.478
% CDI		1,14%	-44,34%	-23,61%	53,63%	64,87%	72,25%	-	-
XP Macro FIM	2,07859641	-0,95%	-2,51%	-3,44%	-1,22%	16,09%	31,49%	R\$ 1.512.503.309	R\$ 1.925.762.659
% CDI		-118,15%	-260,10%	-193,54%	-9,54%	58,74%	91,02%	-	-
XP Macro Plus FIC FIM	1,58685619	-2,50%	-5,03%	-7,40%	-11,12%	10,04%	34,66%	R\$ 1.005.705.404	R\$ 1.513.740.361
% CDI		-312,05%	-520,12%	-416,83%	-87,30%	36,63%	100,19%	-	-
XP Macro Juros Ativo FIC FIRF LP	1,35967152	0,32%	0,79%	1,11%	9,06%	21,82%	28,66%	R\$ 278.373.848	R\$ 398.191.346
% CDI		40,38%	81,28%	62,60%	71,10%	79,64%	82,87%	-	-
Índices	Cotação	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	-	-
CDI	11,15%	0,80%	0,97%	1,78%	12,74%	27,40%	34,59%	-	-
Renda Variável	Cota	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	PL (Atual)	PL Médio (12M)
XP Investor Long Biased FIC FIM	4,30940124	2,01%	-1,81%	0,16%	26,47%	33,81%	22,67%	R\$ 24.347.481	R\$ 24.665.606
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		1,00 p.p.	-2,83 p.p.	-1,88 p.p.	15,88 p.p.	9,60 p.p.	-20,53 p.p.	-	-
XP Investor Long Biased 30 FIC FIM	2,18990906	2,01%	-1,79%	0,18%	26,45%	33,78%	22,84%	R\$ 237.020.189	R\$ 250.767.571
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		1,00 p.p.	-2,81 p.p.	-1,86 p.p.	15,86 p.p.	9,56 p.p.	-20,36 p.p.	-	-
XP Investor FIA	14,20619720	1,98%	-2,42%	-0,49%	28,78%	30,80%	26,53%	R\$ 208.164.005	R\$ 206.055.011
Dif. Ibovespa em p.p.		0,99 p.p.	2,37 p.p.	3,36 p.p.	5,83 p.p.	16,76 p.p.	9,28 p.p.	-	-
XP Investor 30 FIC FIA	2,37047926	2,22%	-2,10%	0,07%	29,36%	31,37%	26,87%	R\$ 275.624.742	R\$ 198.205.660
Dif. Ibovespa em p.p.		1,22 p.p.	2,70 p.p.	3,92 p.p.	6,41 p.p.	17,33 p.p.	9,62 p.p.	-	-
XP Investor Dividendos FIA	3,68627797	2,00%	-1,67%	0,30%	27,44%	31,15%	39,62%	R\$ 317.201.335	R\$ 316.000.548
Dif. Ibovespa em p.p.		1,01 p.p.	3,13 p.p.	4,15 p.p.	4,48 p.p.	17,12 p.p.	22,37 p.p.	-	-
XP Investor Long Biased II FIC FIM	1,42505609	2,08%	-1,66%	0,39%	26,43%	15,57%	-5,21%	R\$ 118.224.138	R\$ 144.007.154
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		1,07 p.p.	-2,68 p.p.	-1,65 p.p.	15,84 p.p.	-8,64 p.p.	-48,41 p.p.	-	-
XP Investor Ibovespa Ativo FIC FIA	2,01554812	1,31%	-2,84%	-1,56%	27,91%	29,29%	27,80%	R\$ 48.559.132	R\$ 45.661.863
Dif. Ibovespa em p.p.		0,32 p.p.	1,96 p.p.	2,29 p.p.	4,95 p.p.	15,26 p.p.	10,55 p.p.	-	-
XP Investor Equity Hedge FIC FIM	1,32116213	1,14%	1,30%	2,45%	14,04%	31,42%	N/D ¹	R\$ 57.848.688	R\$ 46.247.948
% CDI		141,97%	134,61%	138,18%	110,22%	114,69%	-	-	-
Índices	Cotação	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	-	-
CDI	11,15%	0,80%	0,97%	1,78%	12,74%	27,40%	34,59%	-	-
Ibovespa	129.020	0,99%	-4,79%	-3,85%	22,96%	14,03%	17,25%	-	-
IPCA + Yield IMAB	202,10	1,01%	1,02%	2,04%	10,59%	24,21%	43,20%	-	-
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	1,39189020	0,22%	0,75%	0,97%	9,11%	23,05%	32,69%	R\$ 371.947.253	R\$ 584.097.977
% CDI		27,93%	77,49%	54,87%	71,48%	84,15%	94,51%	-	-
XP Horizonte Macro Prev FIM	2,51120688	0,40%	0,26%	0,67%	8,25%	19,31%	25,60%	R\$ 125.816.602	R\$ 136.555.814
% CDI		50,30%	26,99%	37,46%	64,73%	70,49%	74,02%	-	-
XP Seguros FIC FIM Macro Prev	1,37683647	-0,84%	-2,10%	-2,93%	1,46%	14,71%	26,53%	R\$ 272.865.370	R\$ 350.512.372
% CDI		-104,80%	-217,70%	-164,79%	11,45%	53,68%	76,70%	-	-
XP Macro Plus Prev FIC FIM	0,90940902	-2,69%	-5,22%	-7,77%	-9,58%	N/D ¹	N/D ¹	R\$ 81.110.132	R\$ 96.110.578
% CDI		-335,87%	-539,59%	-437,35%	-75,17%	-	-	-	-
XP Long Term Equity Seguros FIC FIM	0,92673352	2,10%	-2,35%	-0,29%	25,48%	16,39%	-4,93%	R\$ 19.679.210	R\$ 20.828.597
Dif. IPCA + Yield IMAB em p.p.		1,09 p.p.	-3,37 p.p.	-2,33 p.p.	14,89 p.p.	-7,82 p.p.	-48,12 p.p.	-	-
XP Long Biased Advisory XP Seguros Prev FIC FIM IQ	1,56642783	2,07%	-2,22%	-0,20%	24,01%	29,30%	23,47%	R\$ 21.509.631	R\$ 17.833.668
% CDI		257,58%	-230,12%	-11,52%	188,45%	106,97%	67,85%	-	-
Índices	Cotação	Mês	Mês Anterior	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	-	-
CDI	11,15%	0,80%	0,97%	1,78%	12,74%	27,40%	34,59%	-	-
IPCA + Yield IMAB	202,10	1,01%	1,02%	2,04%	10,59%	24,21%	43,20%	-	-

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.