

# 3º Seminário Internacional de Previdência Complementar

**Fernando Genta**



# Cenário Internacional

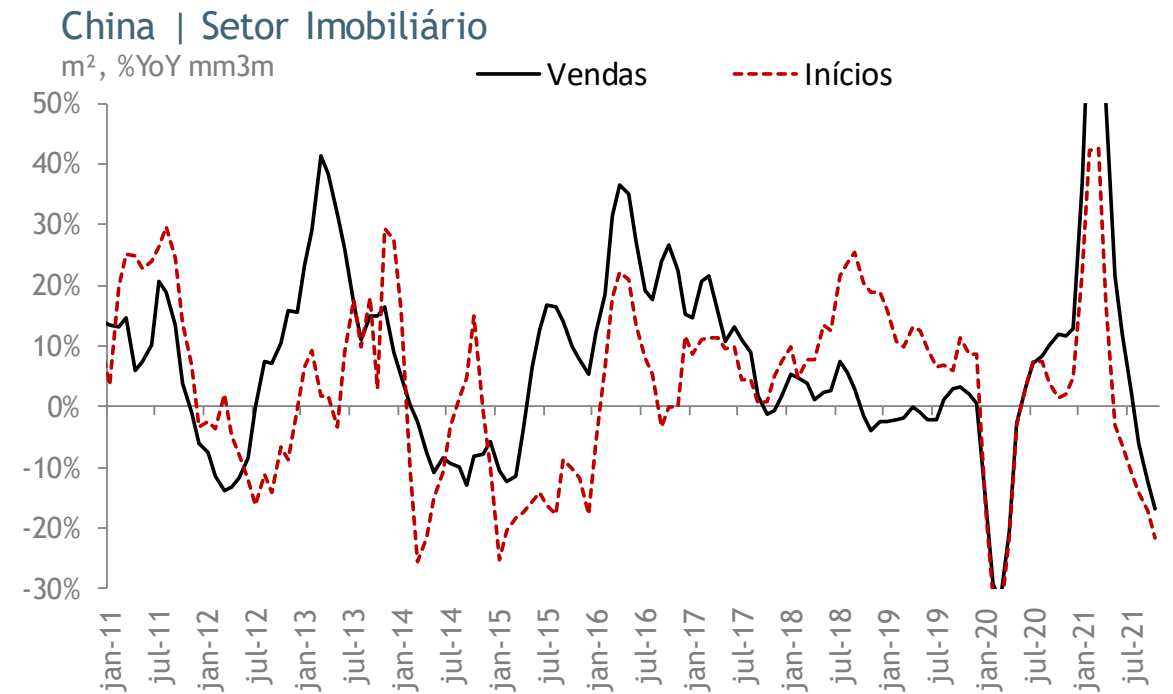
# Internacional – Resumo

---

- Retomada mais forte segue em curso, ainda que parcialmente impactada pela variante Delta e por problemas na cadeia de produção global.
- Inflação pressionada tanto por reabertura como por choques negativos de oferta.
- Cenário preconiza retirada de estímulos monetários no mundo desenvolvido e o aperto monetário nos países emergentes.

# Internacional – Atividade

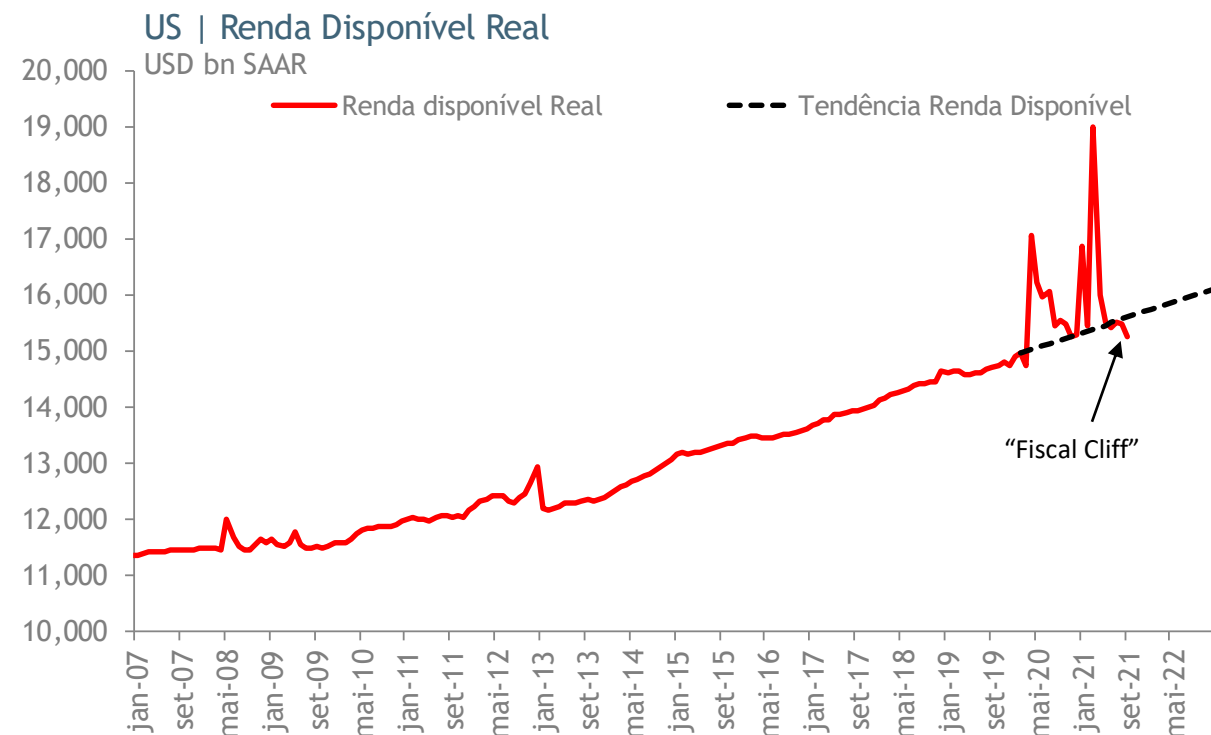
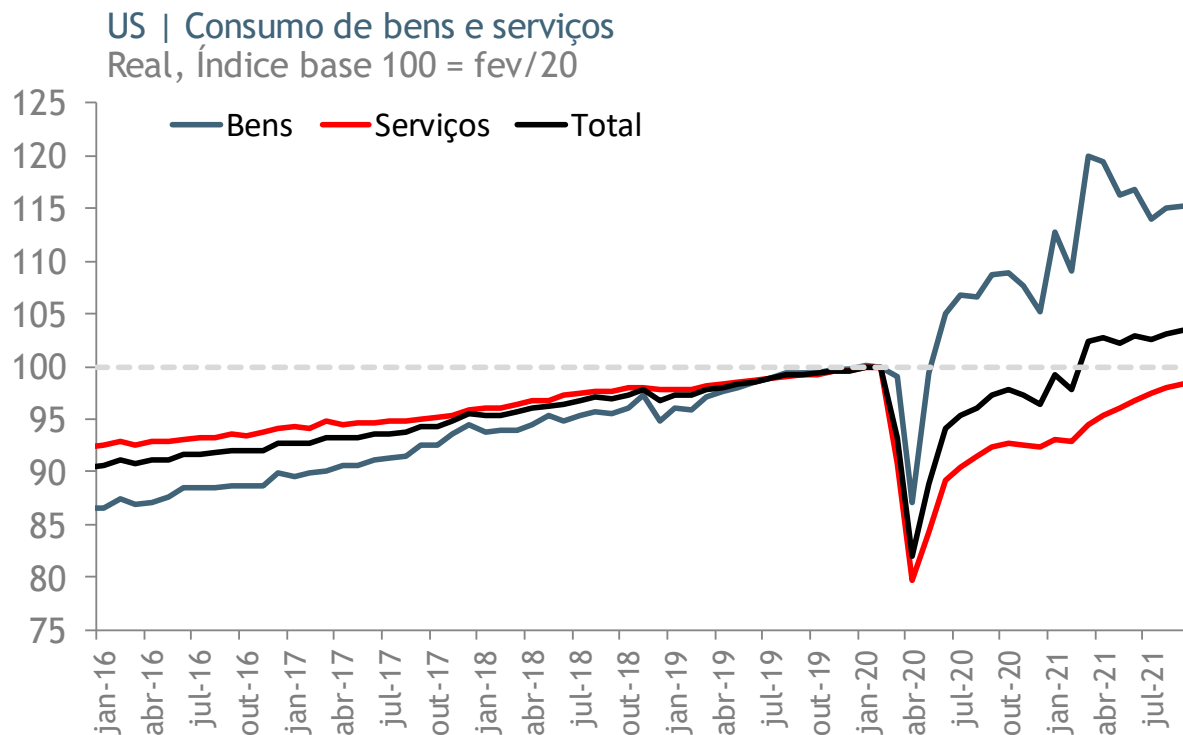
Na China, a indústria está desacelerando nos últimos meses, tanto por conta do setor imobiliário quanto pelas políticas ambientais e pelos cortes de energia elétrica, que também representam risco às cadeias globais de produção.



# Internacional – Atividade Americana

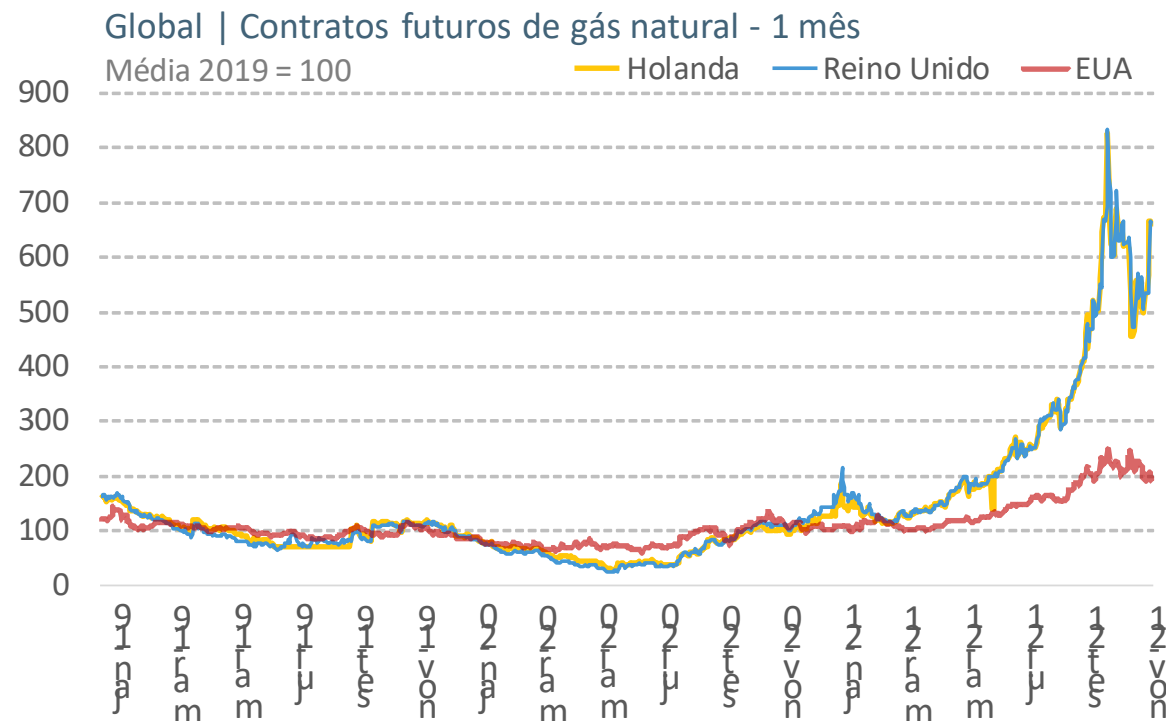
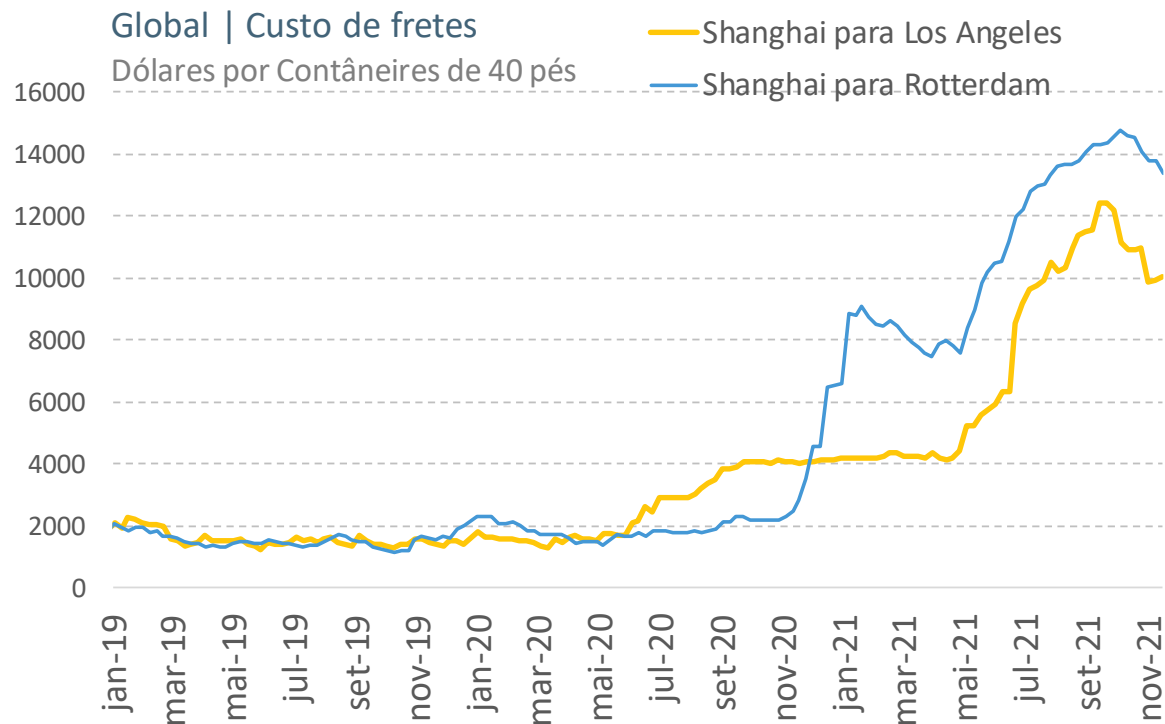
Impulso fiscal e a recomposição do perfil de gastos levaram a uma demanda elevada por *bens* nos EUA.

O consumidor americano hoje dispõe de um *excesso de poupança*, que deve manter o consumo em níveis robustos.



# Internacional – Oferta

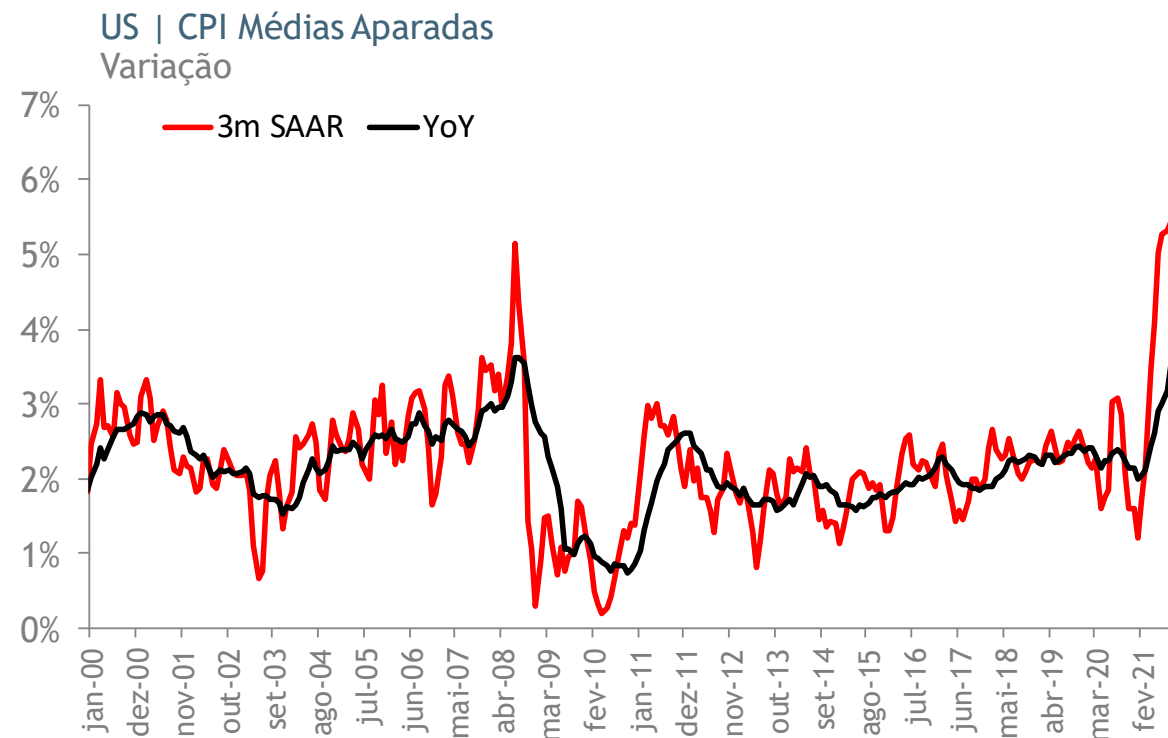
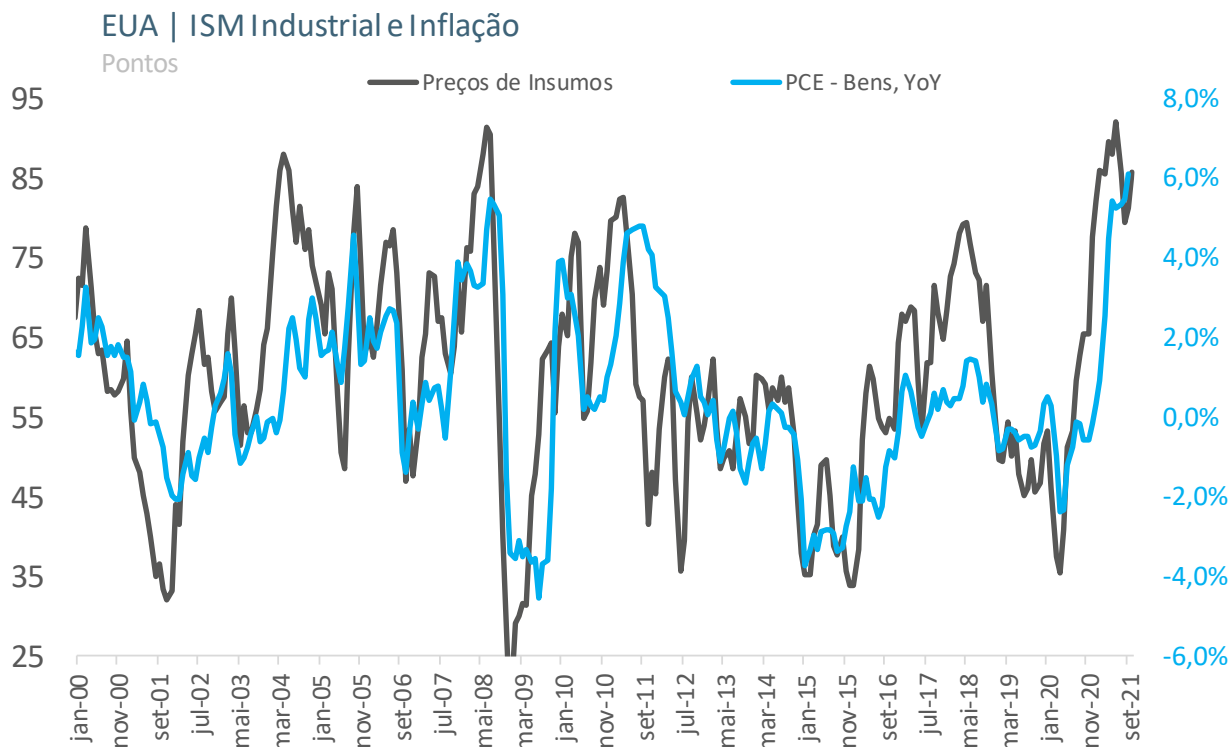
Além da demanda elevada por bens, fatores globais do lado da oferta têm pressionado preços ao longo do ciclo: fretes elevados e diversos choques como preços de energia e as políticas de covid-zero na Ásia



# Internacional - Inflação Americana

A inflação americana está rodando em patamares historicamente elevados

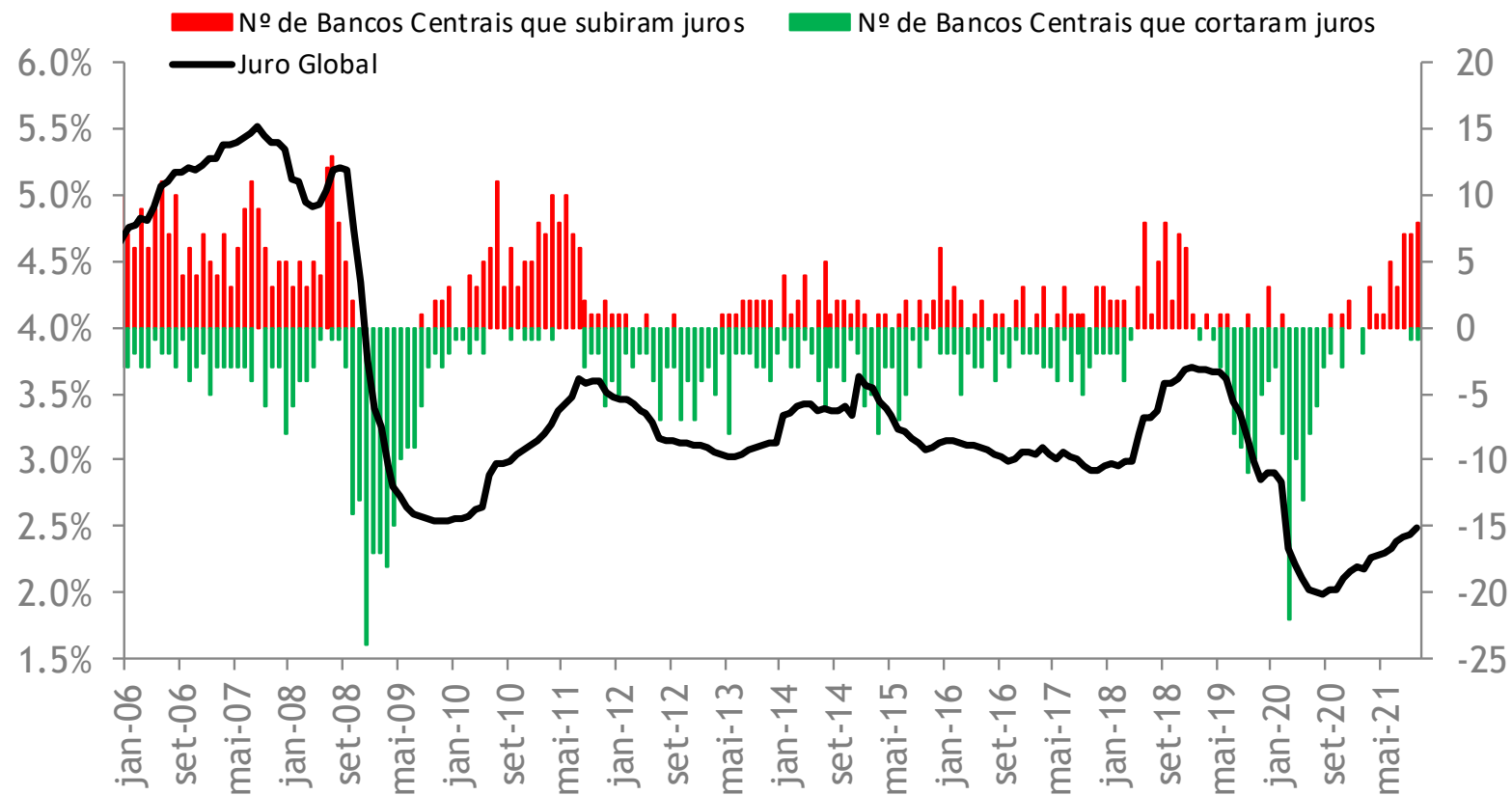
Núcleo de médias aparadas da inflação americana mostra que reajustes têm sido mais difusos recentemente



# Internacional – Juros Globais

Assim, em meio à retomada mais forte da atividade e aumento das pressões inflacionárias, Bancos Centrais iniciaram processo de retirada de estímulos monetários.

## Global | Taxa de Juros





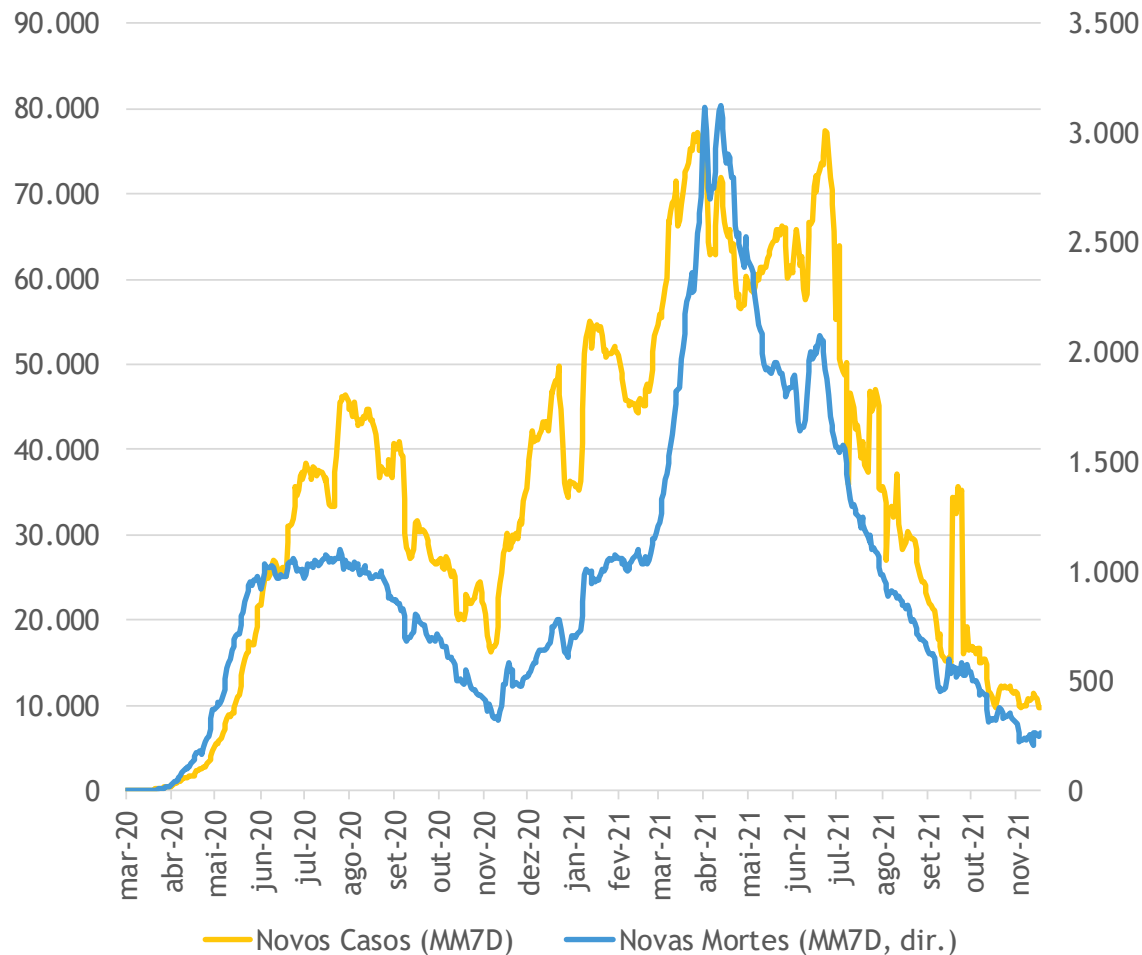
# Cenário Doméstico

# Brasil - Coronavírus

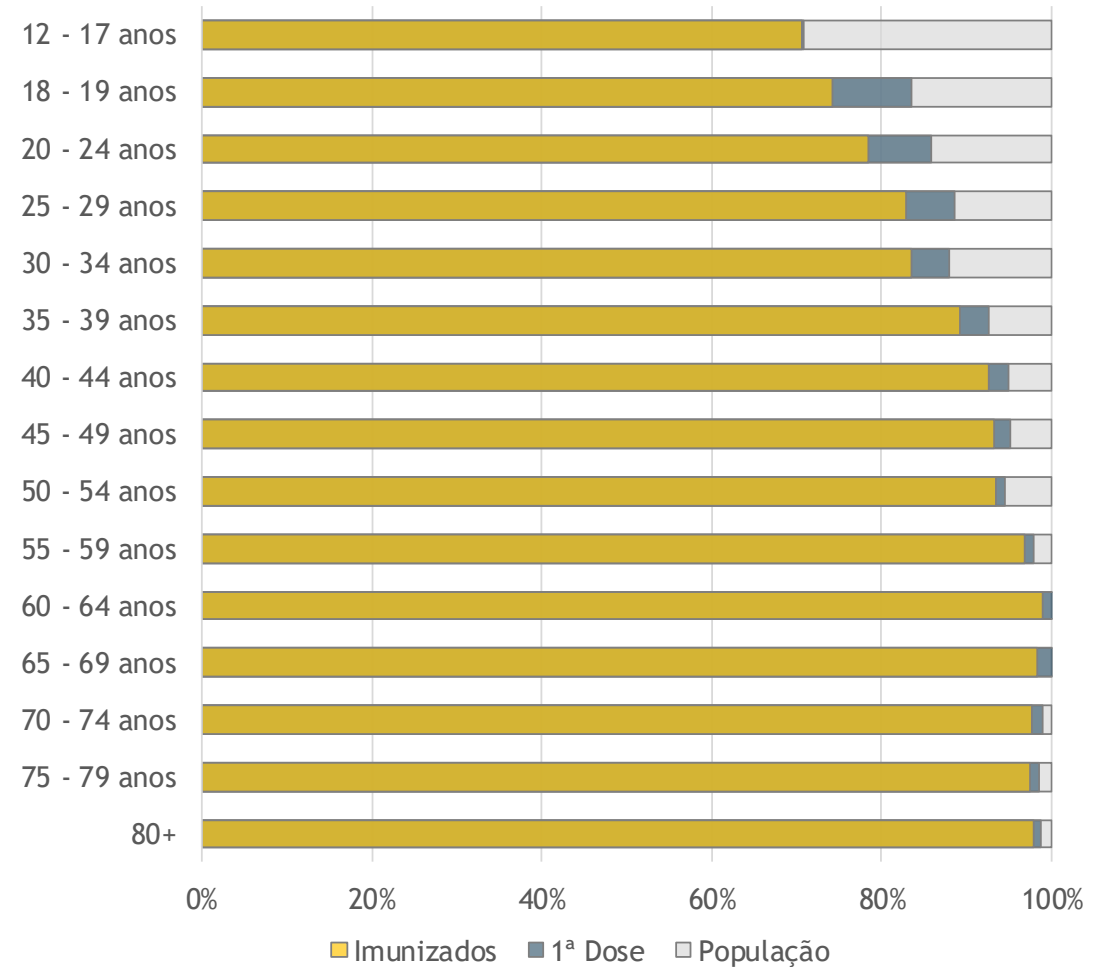
Cronograma de vacinação contínua avançando com ritmo intenso de segundas doses, e tem feito com que o cenário de Covid siga melhorando.

## Coronavírus | Brasil

Novos Casos x Novas Mortes



## Brasil | Vacinação por Idade em %

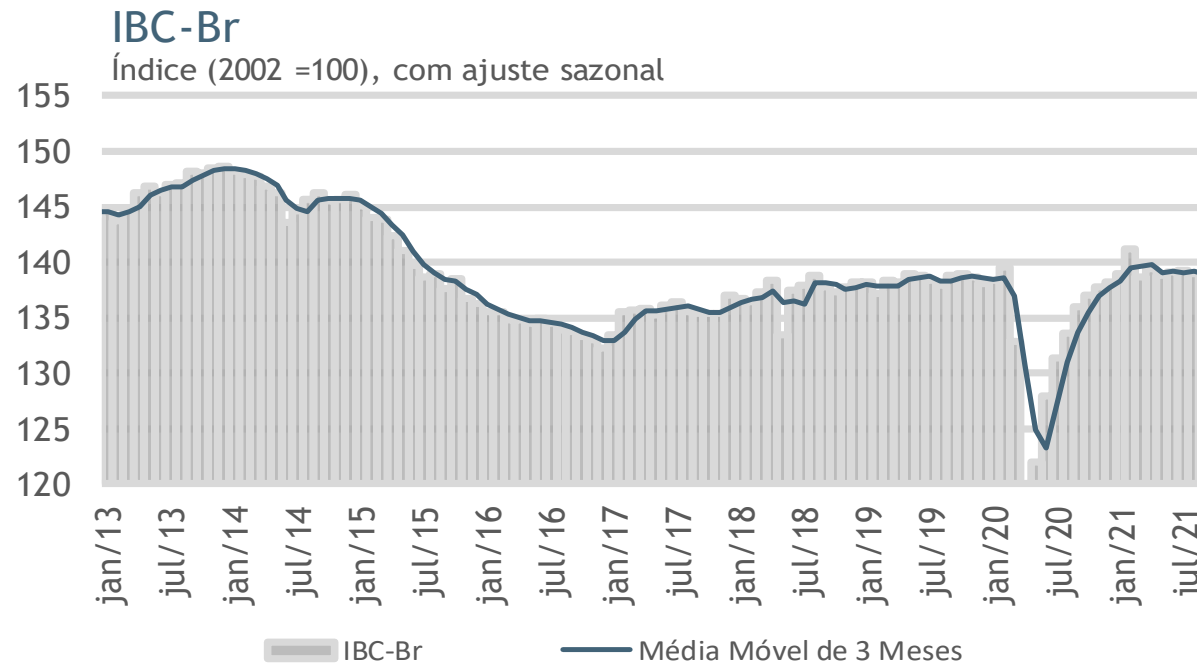


# Covid e Atividade em três atos

- (1) queda de -14,1% entre março e abril;
- (2) Alta de 17,9% entre maio e fev/21 (1,2% acima do pré-Covid)
- (3) Queda de -1,9% entre março/21 e setembro (-0,7% abaixo do pré-Covid)

IBC-Br em recessão técnica: -0.4% QoQ e -0.1% QoQ, respectivamente.

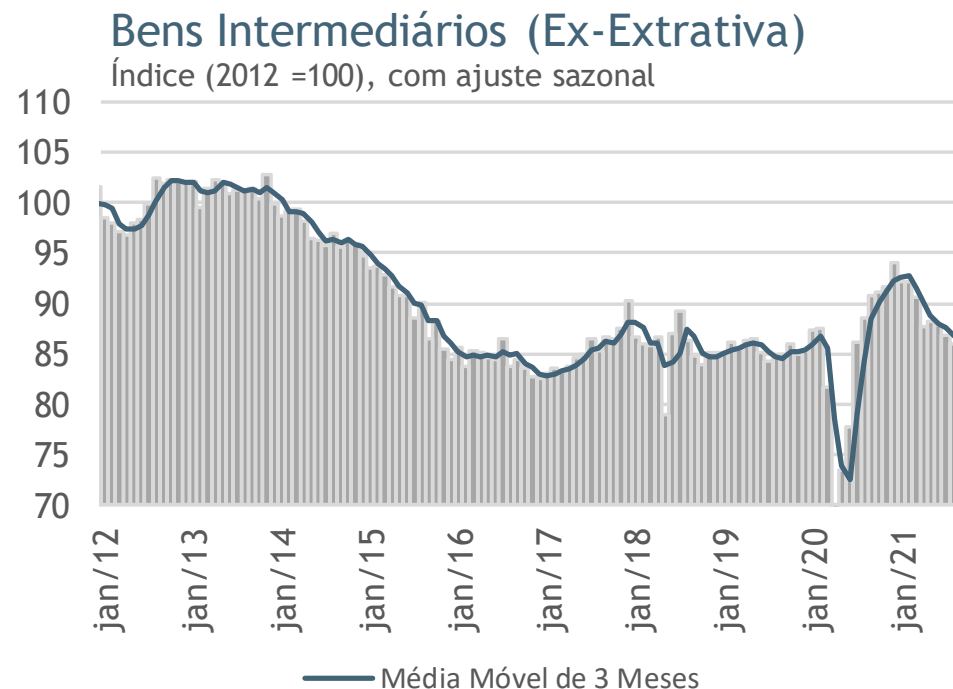
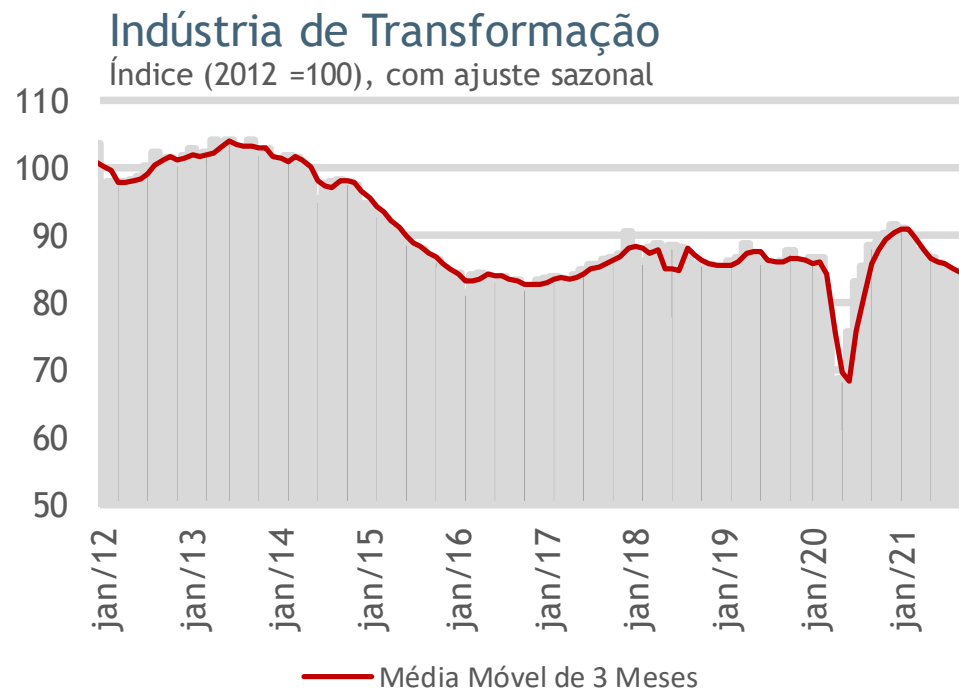
Carry de 4.7% para 2021 e -0.4% para 2022



# Manufatura: 8 quedas em 9 meses

Após fazer pico em dezembro (5,8% acima do pré-covid), manufatura acumula queda de -8,2% (-2,9% abaixo do pré-Covid)

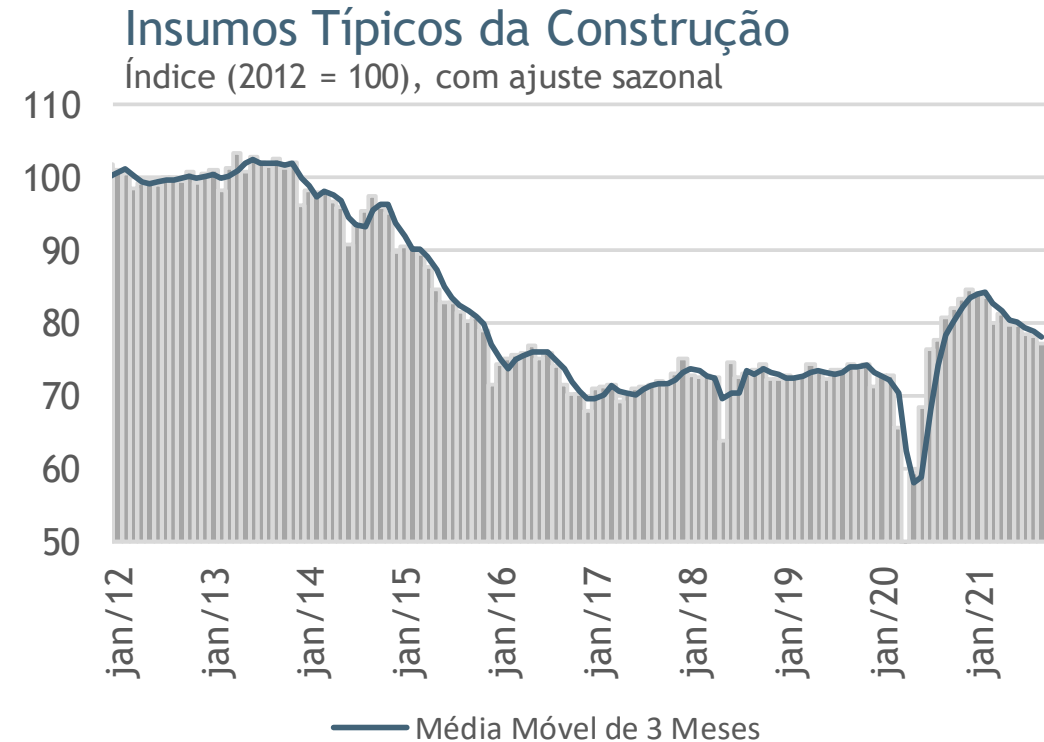
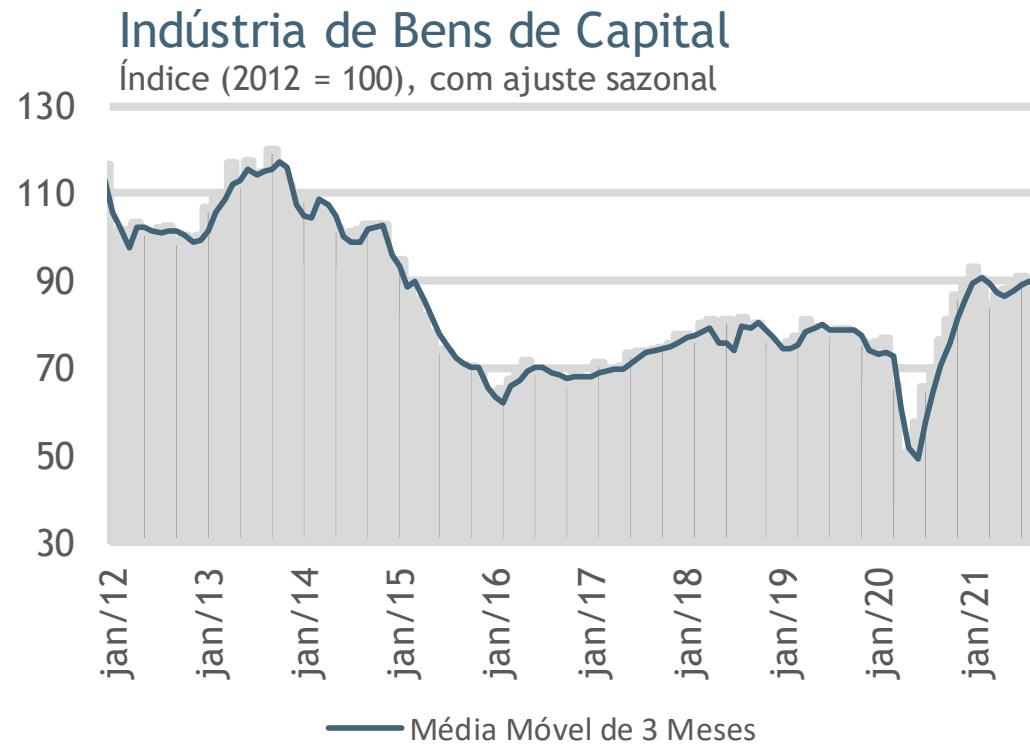
A produção de bens intermediários também fez pico em dezembro (7,6% acima do pré-Covid), e acumula queda de -8,6% desde então (-1,7% do pré-covid)



# Investimento perdendo fôlego

Produção de BK relativamente de lado, sustentada por máquinas e equipamentos (caminhões perdendo força na margem)

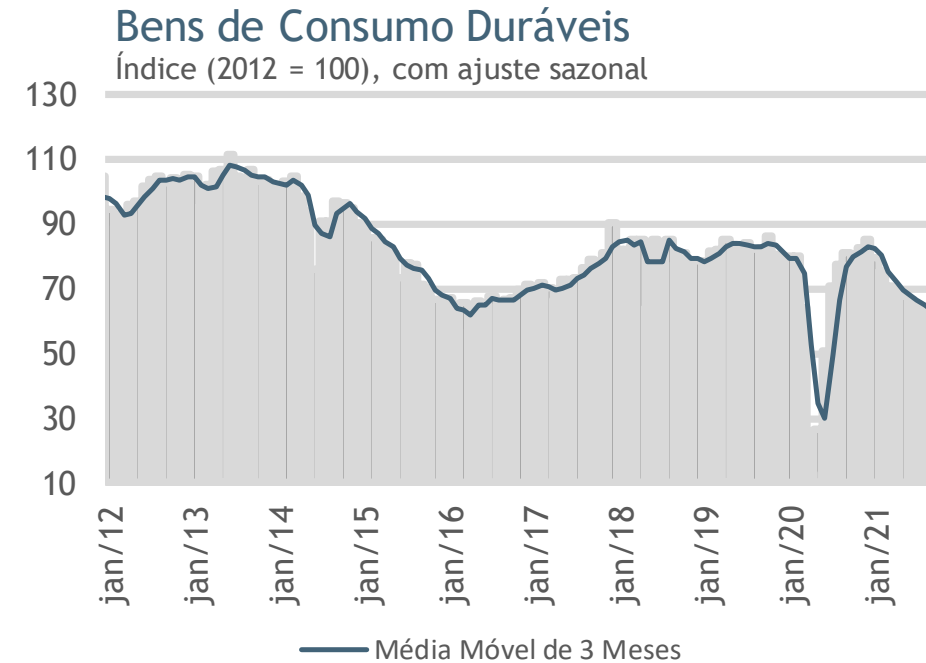
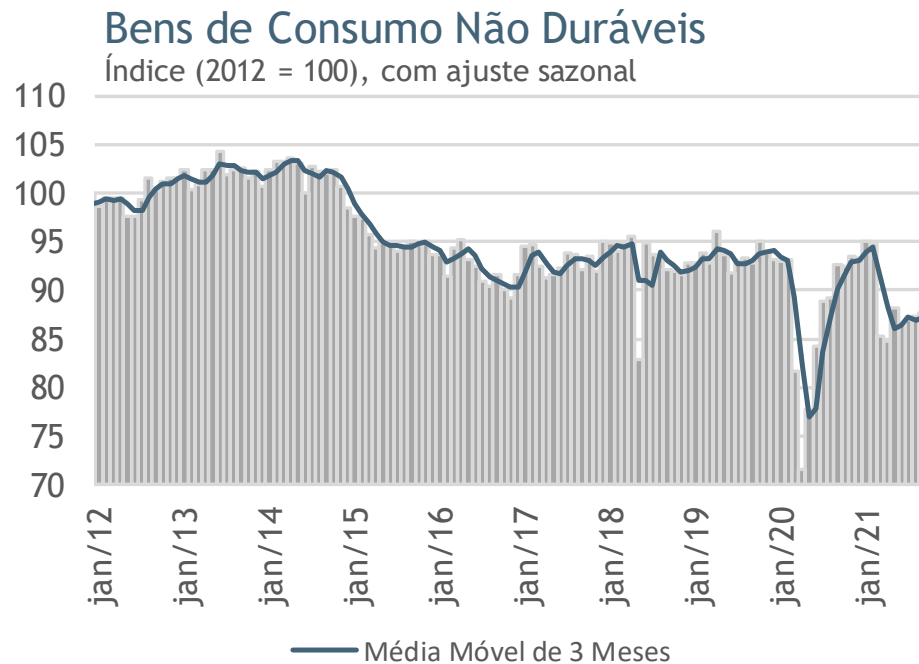
Construção em queda monotônica (ainda que 6% acima do pré-Covid), acumula queda de -8.9% no ano (carry de +9.2% e -6.3% no ano que vem)



# Bens de consumo afundando também

Não duráveis (-6,2% no ano) ainda afetado pelo colapso de têxteis e couro em 2021 (-20%)

Duráveis (-26,5% no ano) sofre por conta de automóveis (-40% no ano), mas móveis (-19%) e eletrodomésticos (-9,5%) também fracos



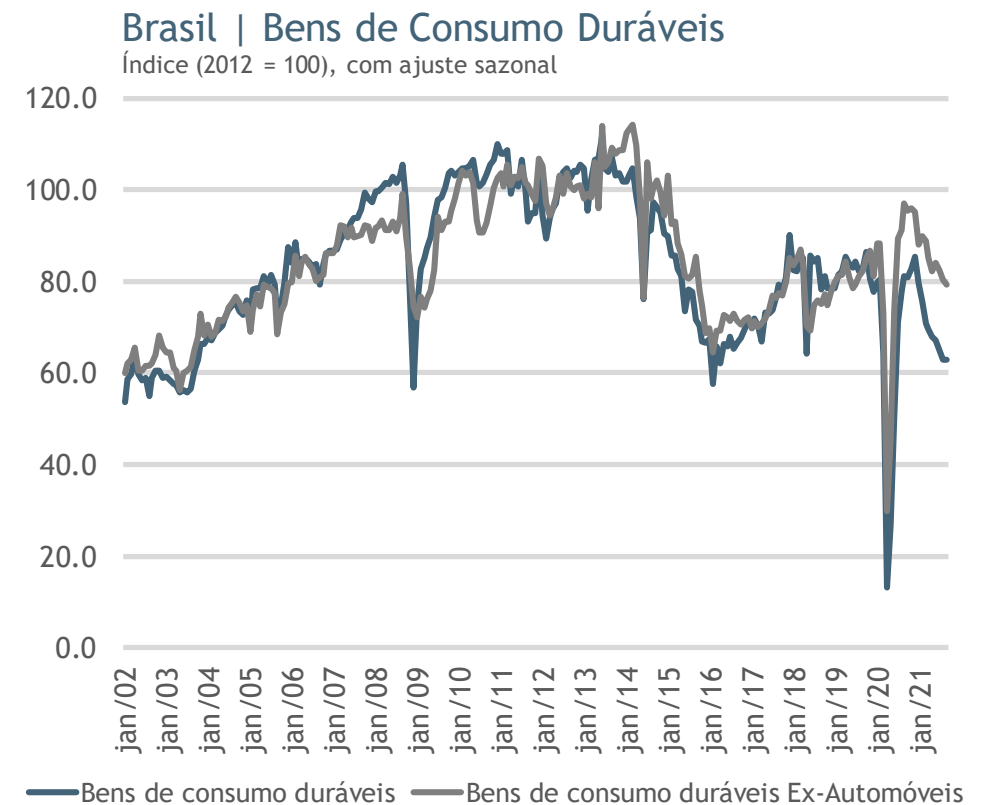
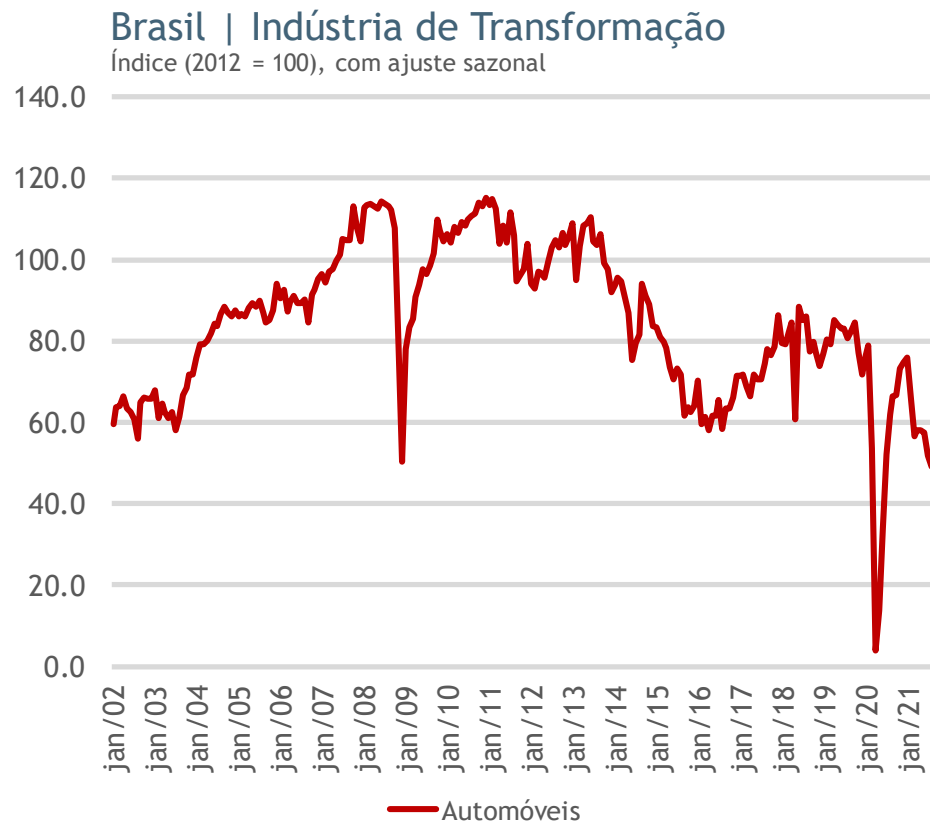
# O colapso da indústria automobilística

Escassez de peças faz com que produção ligada à automóveis caia 31% (auto -39% e peças -18%)

Excluído setor, duráveis caem -10% no ano (ante -21% do dado oficial).

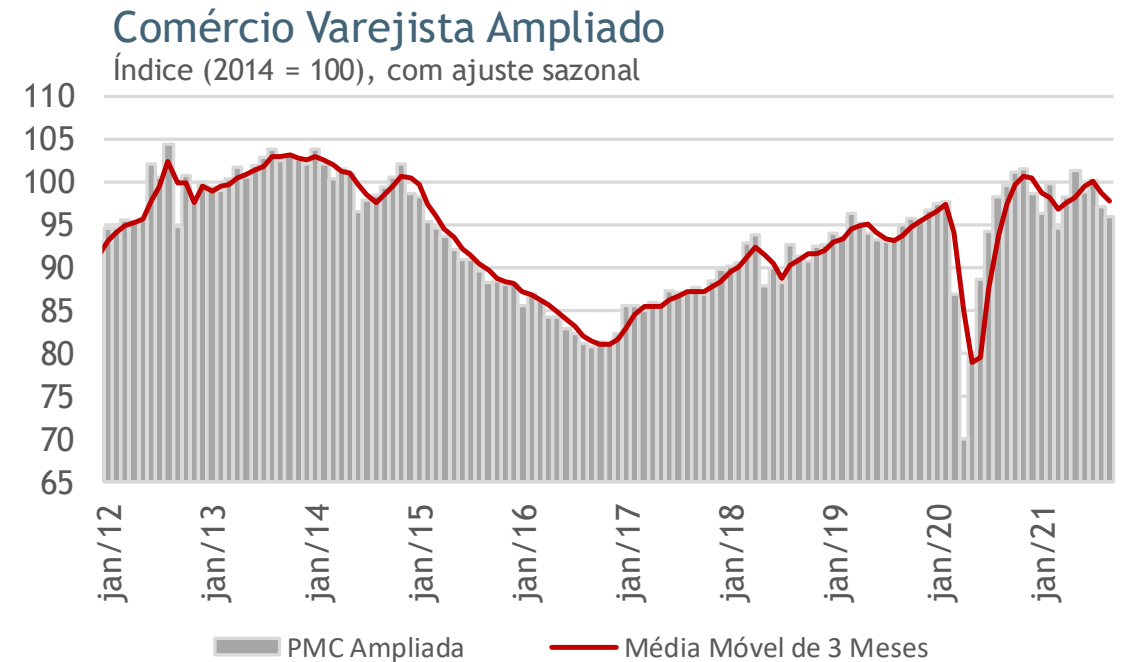
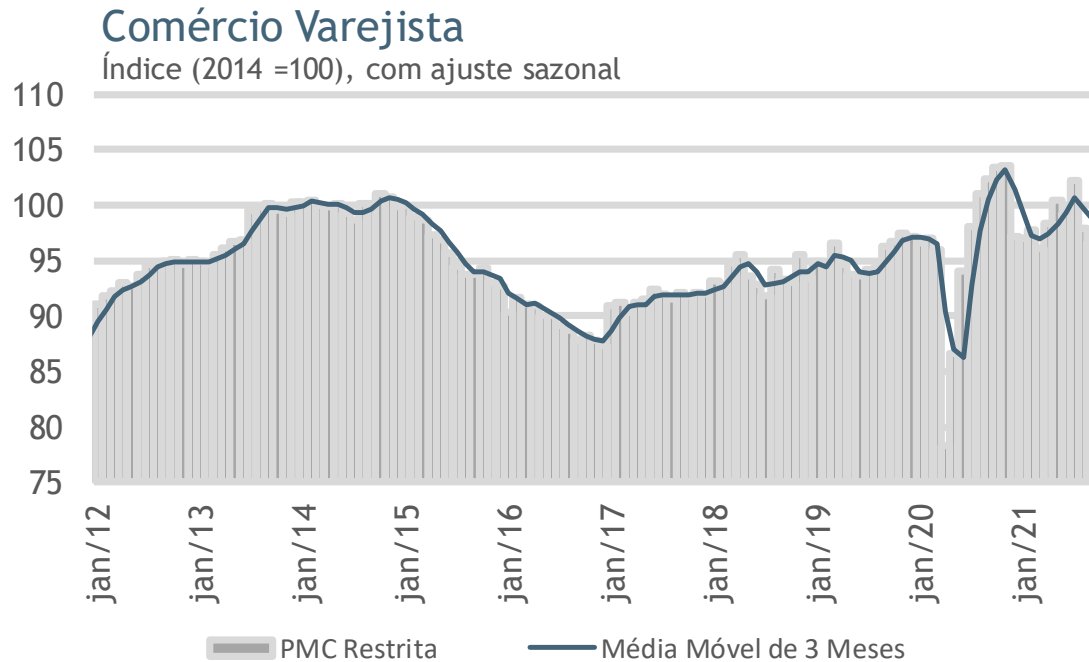
Autos pesam ~10% do consumo das famílias e ~6% do PIB (4.8% ex-importações)

Retomar ao patamar de dez/20 garantiria 0.7pp de crescimento em 2022



# Comércio derretendo com inflação

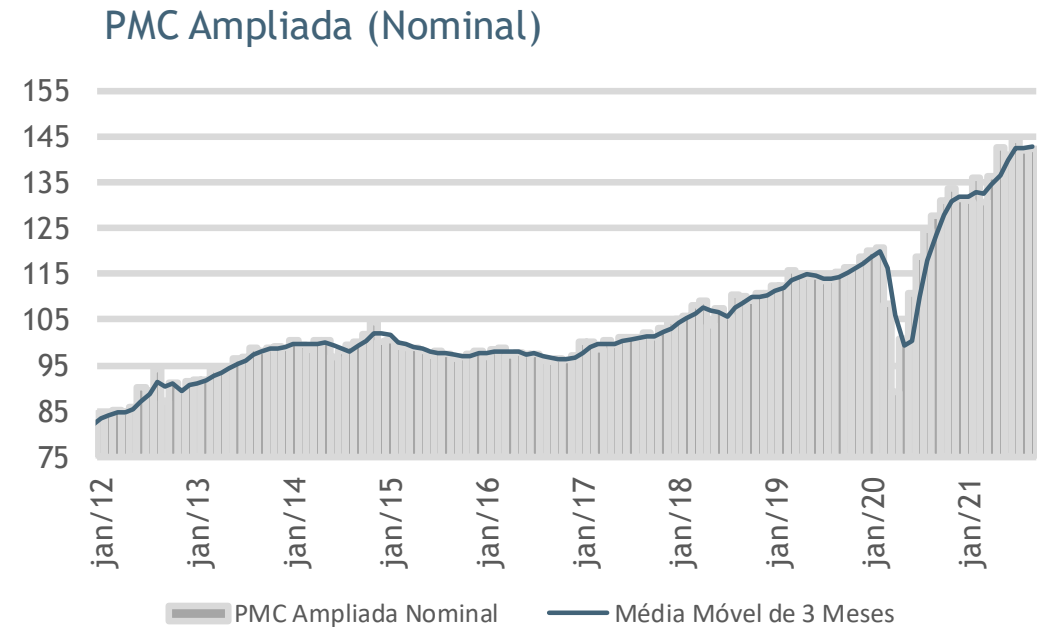
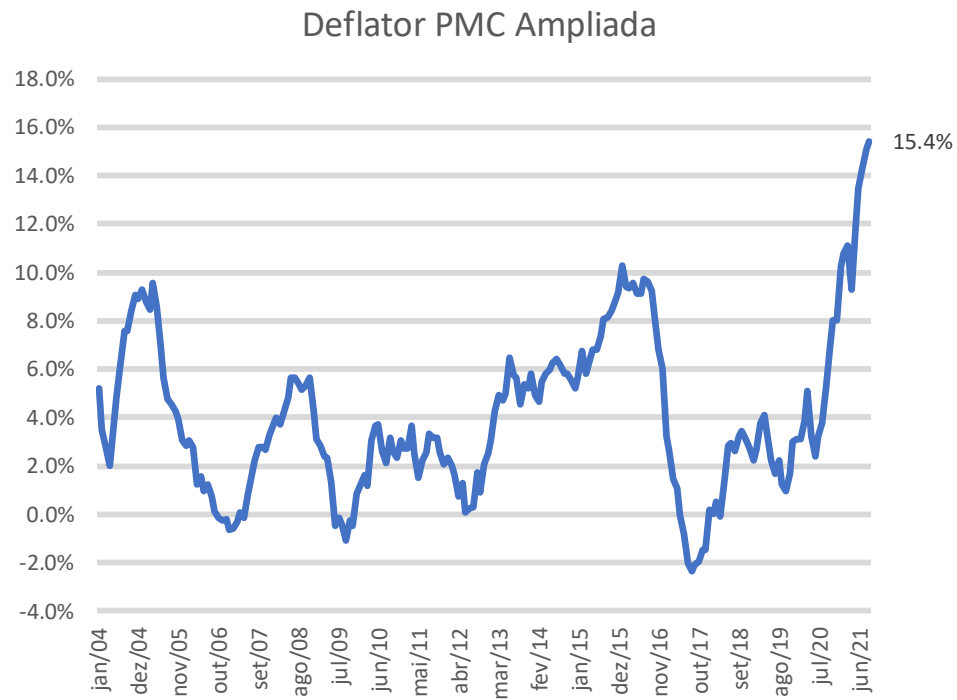
- Comércio recuando -2.6% de janeiro a dezembro (carry de 5.1% para este ano e -1.5% para 2022)
- Queda de -4.1% YoY, indicando também os headwinds da antecipação de duráveis





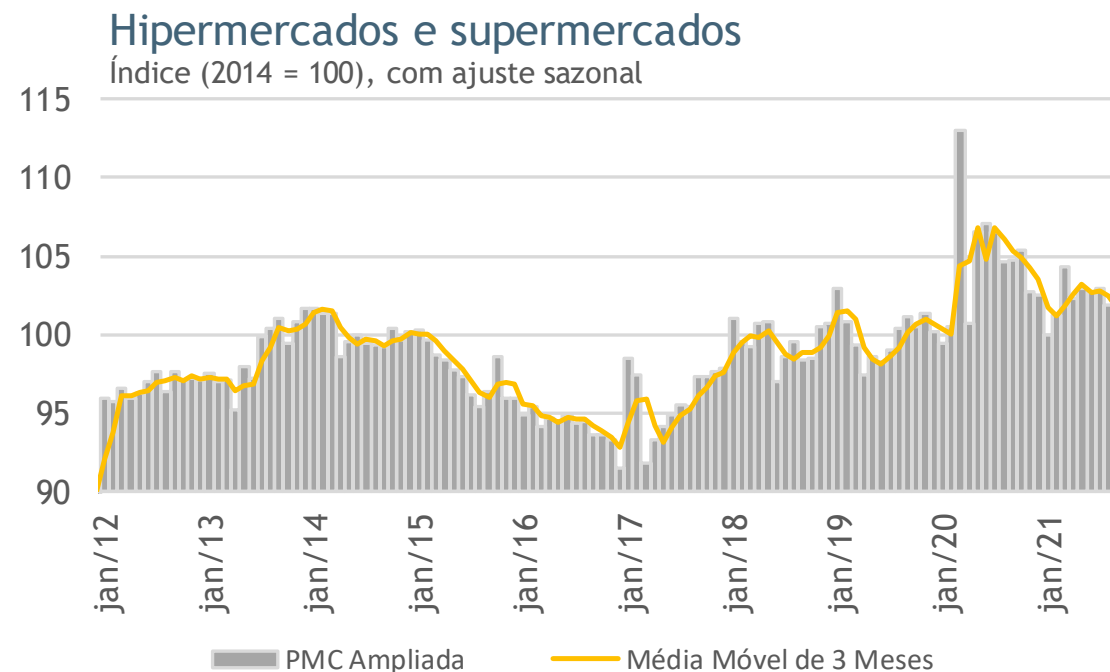
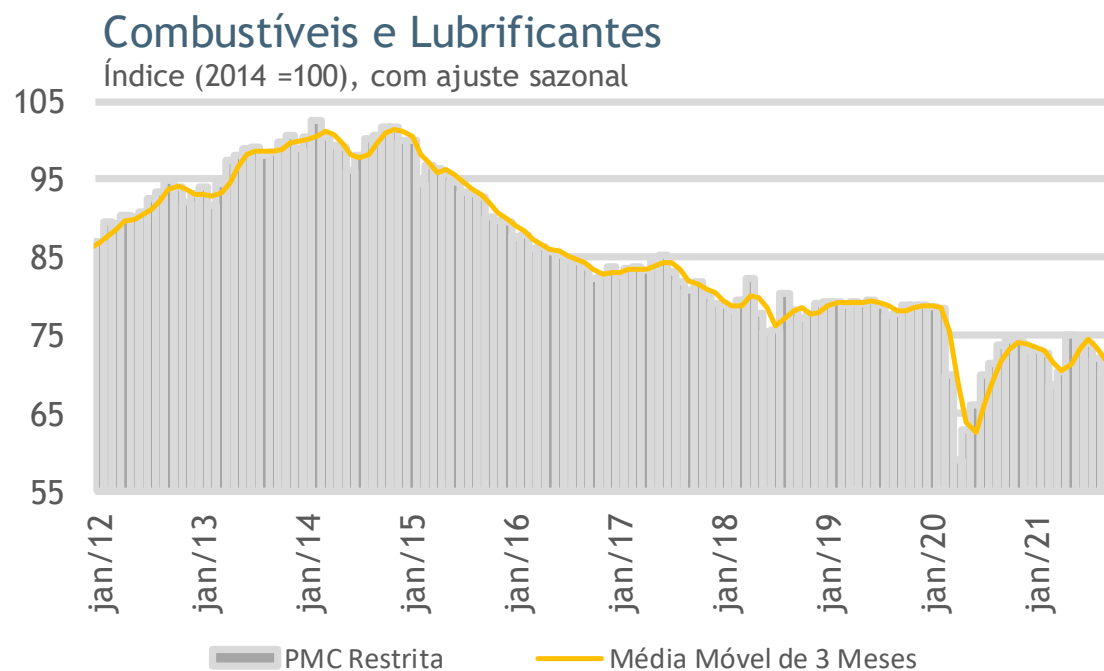
# Comércio derretendo com inflação

- Inflação de bens mais pressionada do que nunca nas últimas duas décadas
- Gasto nominal relativamente estável na margem (+16% YoY no 3Q21)



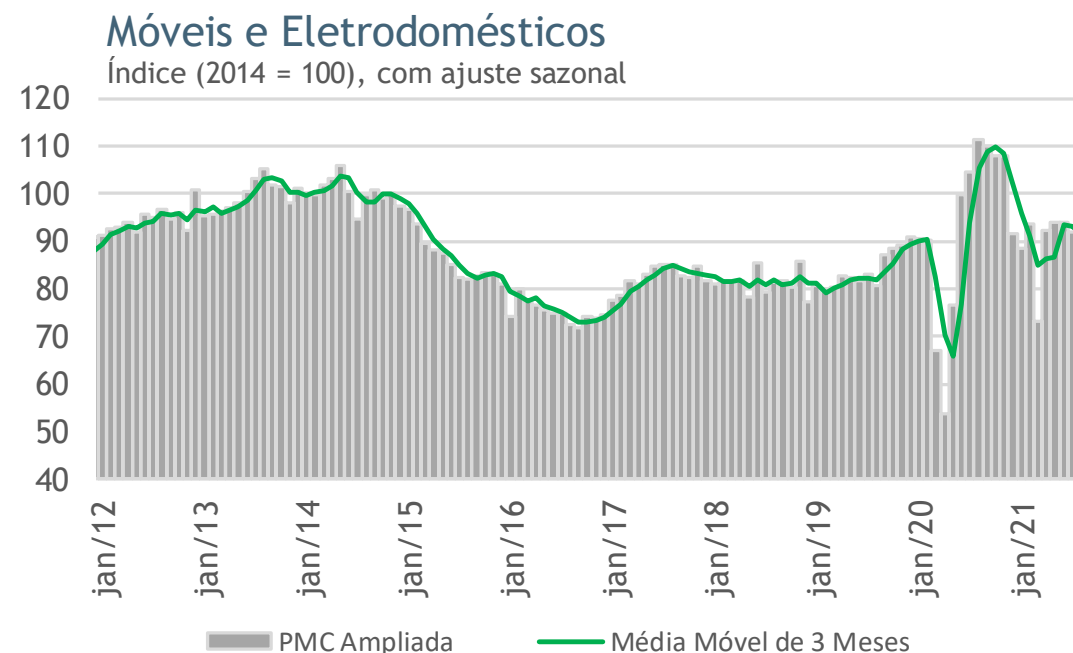
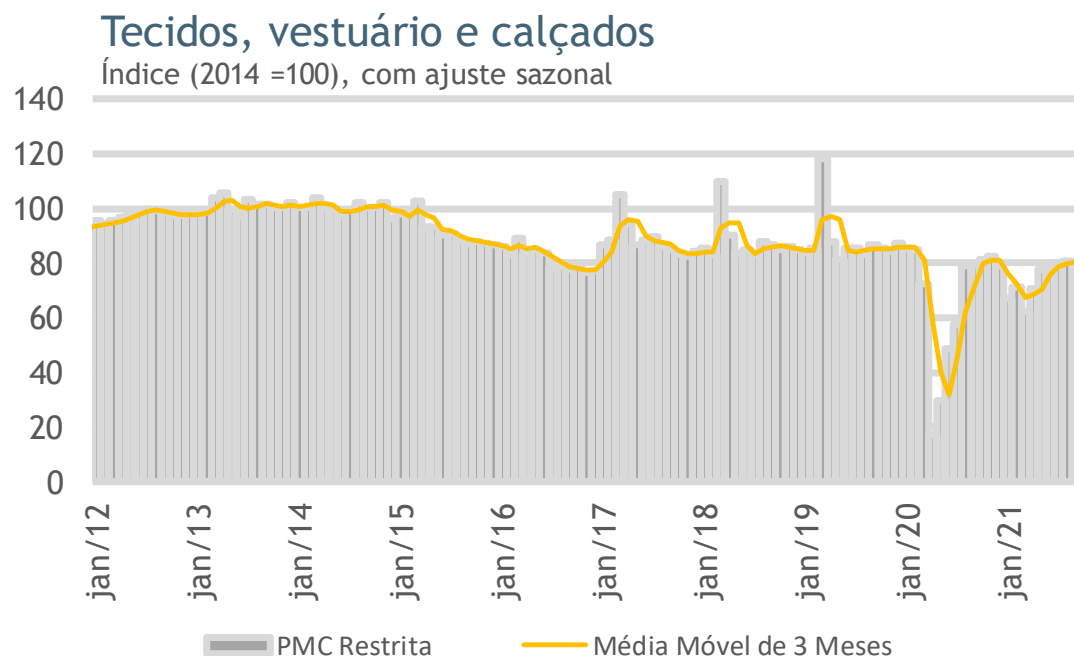
# Supermercado e combustíveis vítima de preços

- Combustíveis beneficiado com reabertura, mas inflação de 40% pesa
- Supermercados já perderia fôlego com reabertura, e inflação em 14%



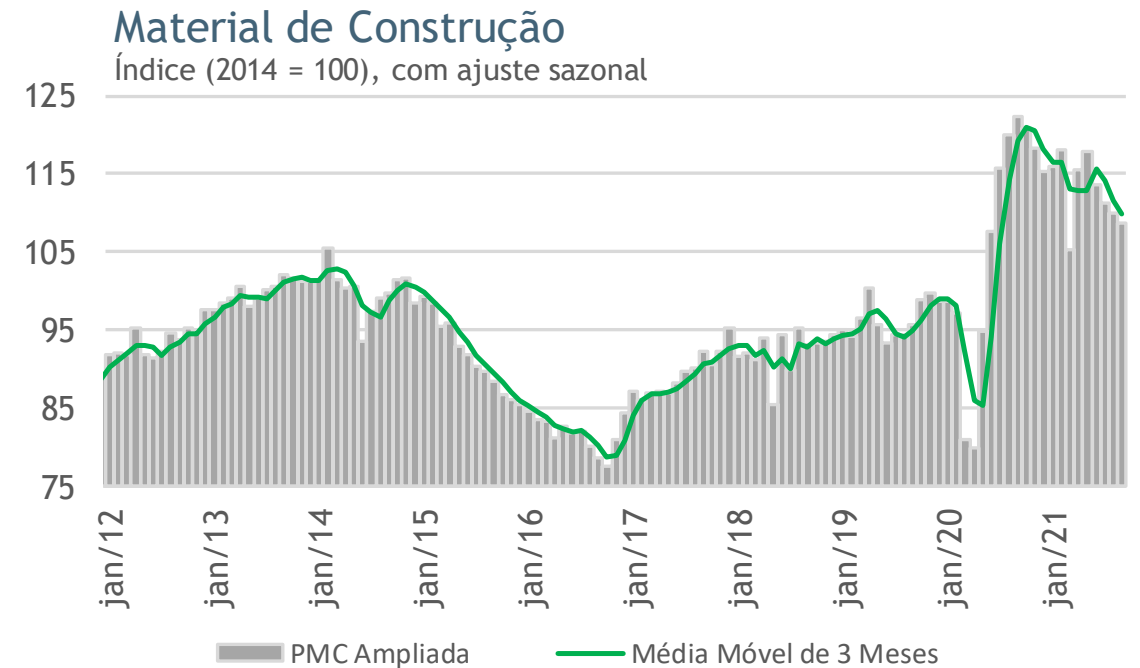
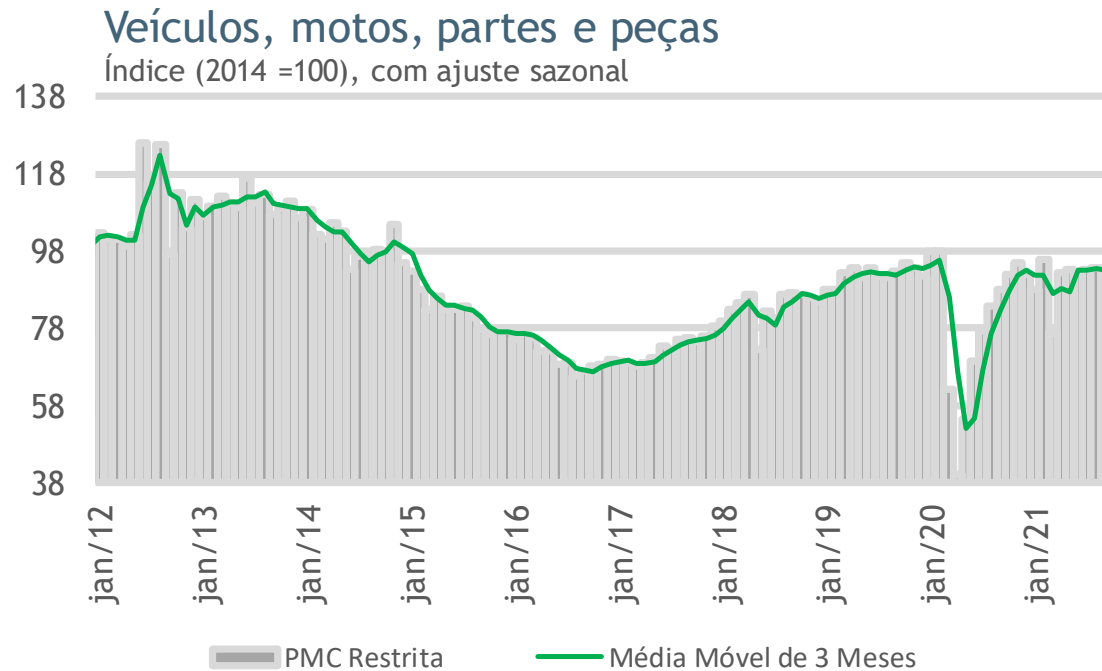
# Vestuário estável, duráveis derretem

- Vestuário acompanhou bem reabertura, e ainda é o menos afetado pela inflação (6.4%)
- Móveis e eletrodomésticos caem -22.6% YoY (-8% abaixo do pré-Covid)



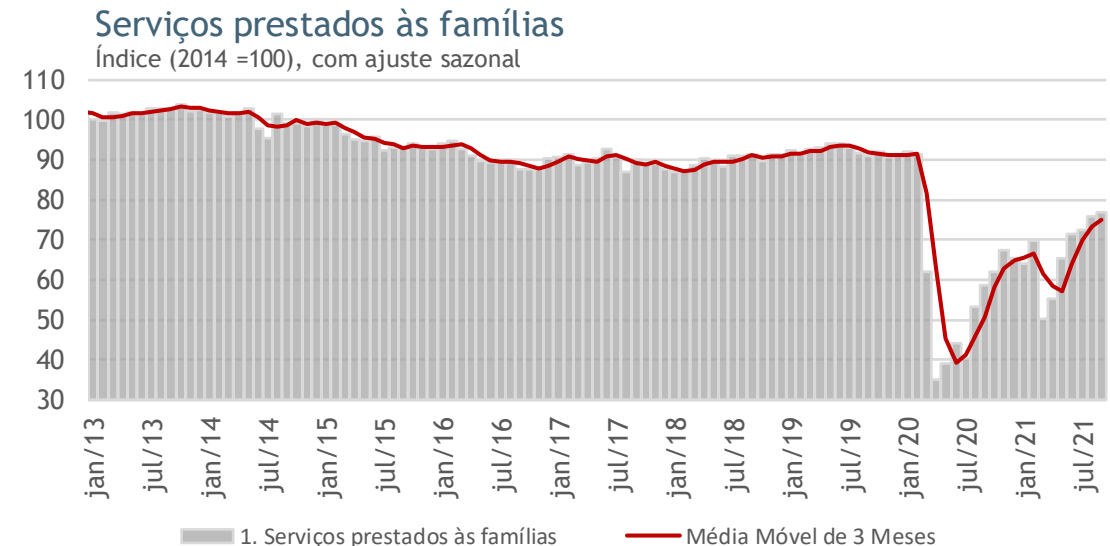
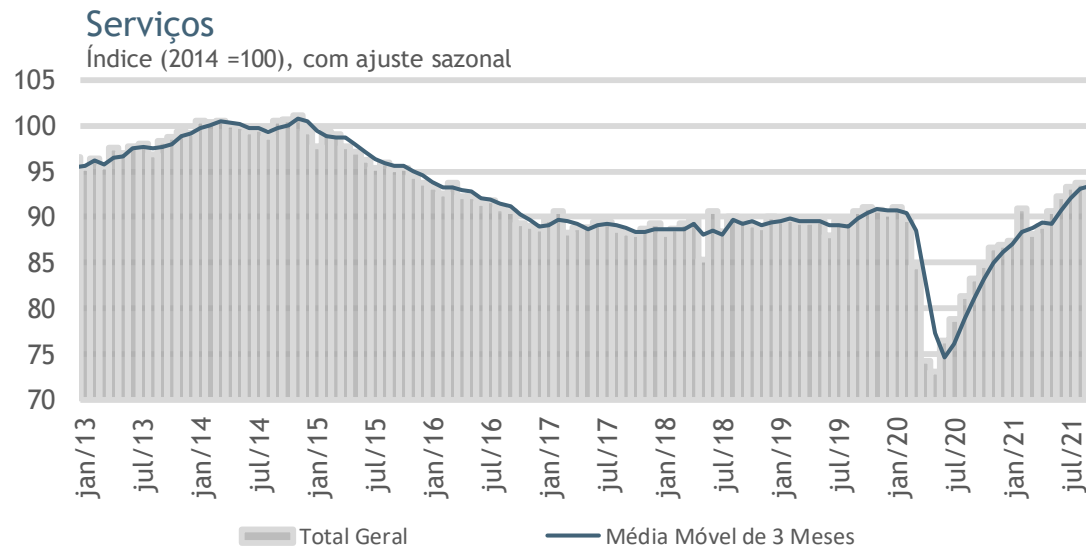
# Faturamento de Autos bom, Construção sofrendo

- Estabilidade de veículos pode decorrer de IPCA não ser bom deflator
- Construção cai 6% em 9 meses, carry de 5,5% para 2021 e -3% para 2022 (ainda que siga 11% acima do pré-Covid)
- Deflator de construção: +25% YoY



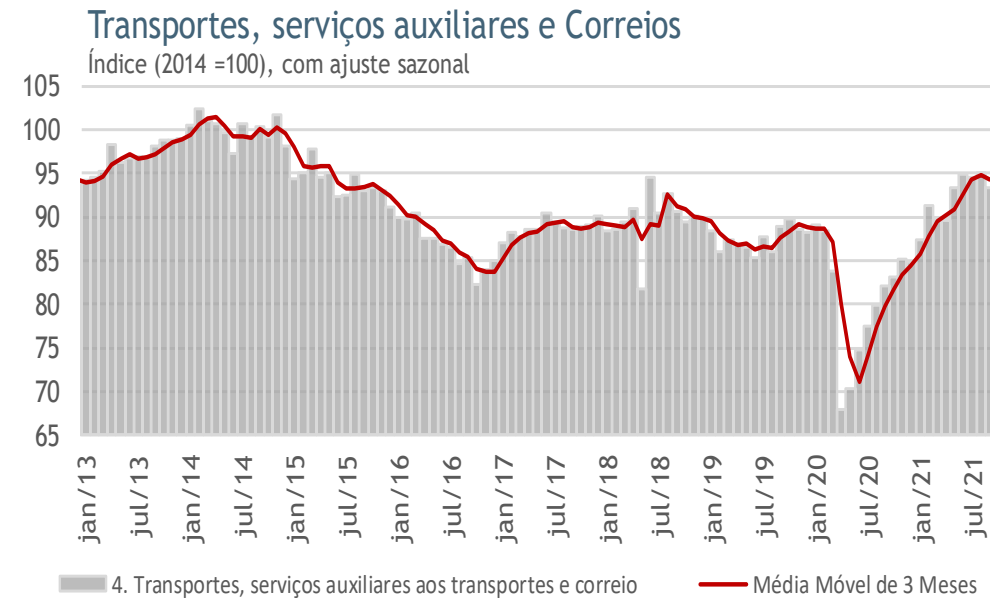
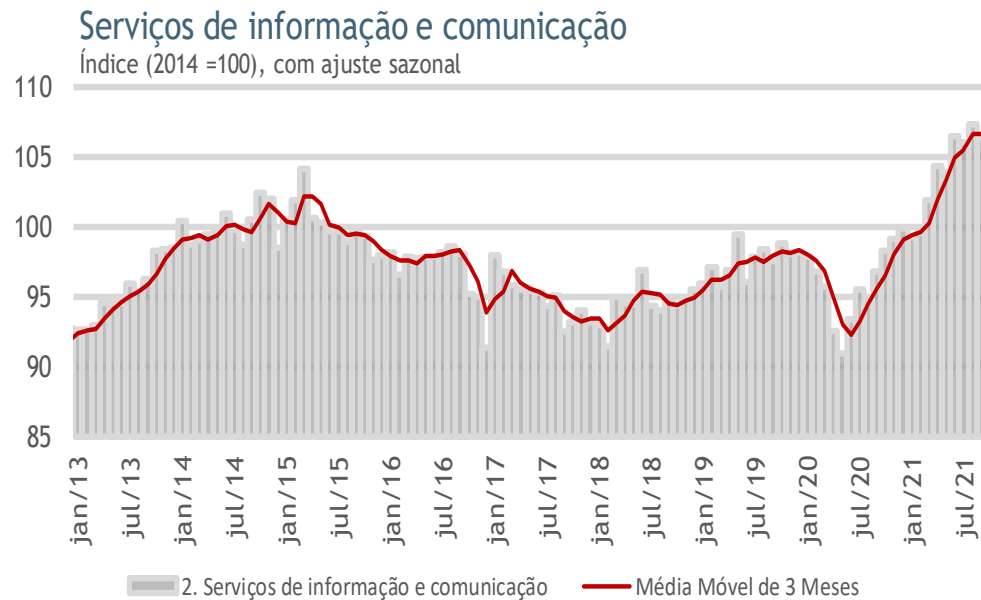
# Setor de serviços é única turbina operando

- O setor de serviços teve comportamento distinto durante a pandemia
- Com isso, PMS retomou patamar pré-covid desde fev/21, com carry de 11% para 2021 e 2% para 2022
- Serviços as famílias (8% da PMS) ainda 16% abaixo, com carry de 17% neste ano e 11% em 2022.
- Voltar ao patamar pré-Covid neste caso resultaria em crescimento de quase 30% no ano que vem (2,4pp da PMS e ~0.5 a 0.7pp do PIB).



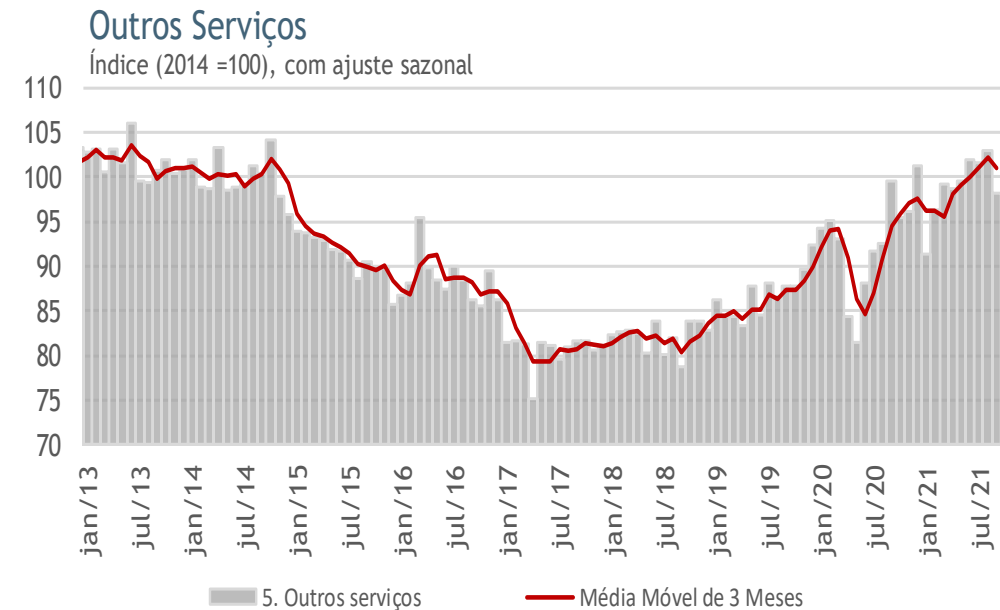
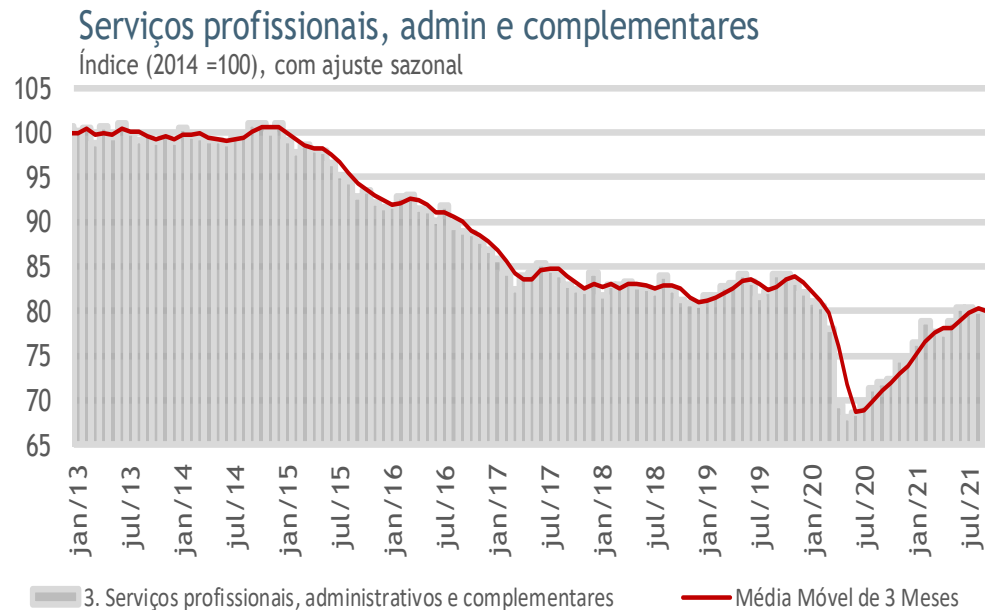
# Crescimento estrutural de logística

- Telecom e TI 11% acima do pré-Covid.
- Transporte 5% acima, mesmo com aéreo ainda 18% abaixo.
- Ao contrário do comércio, vemos esses setores (62% da PMS) com ganhos estruturais.
- Somados, carry de ~1pp para a PMS de 2022



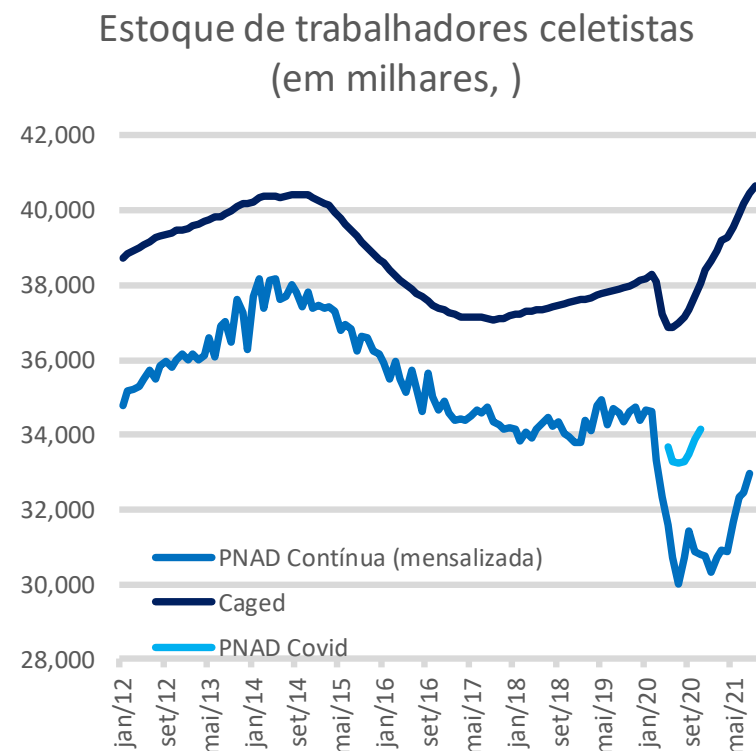
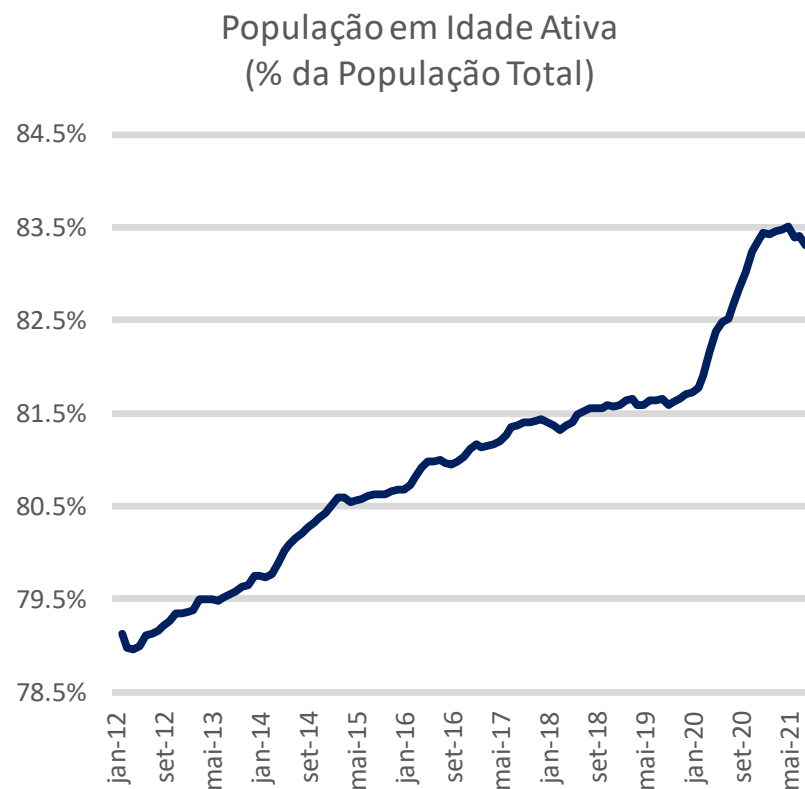
# Demais serviços relativamente acíclicos

- Serviços às empresas ainda sofrem com home office
- Outros serviços puxados pelo setor financeiro



# PNAD segue com problema amostral

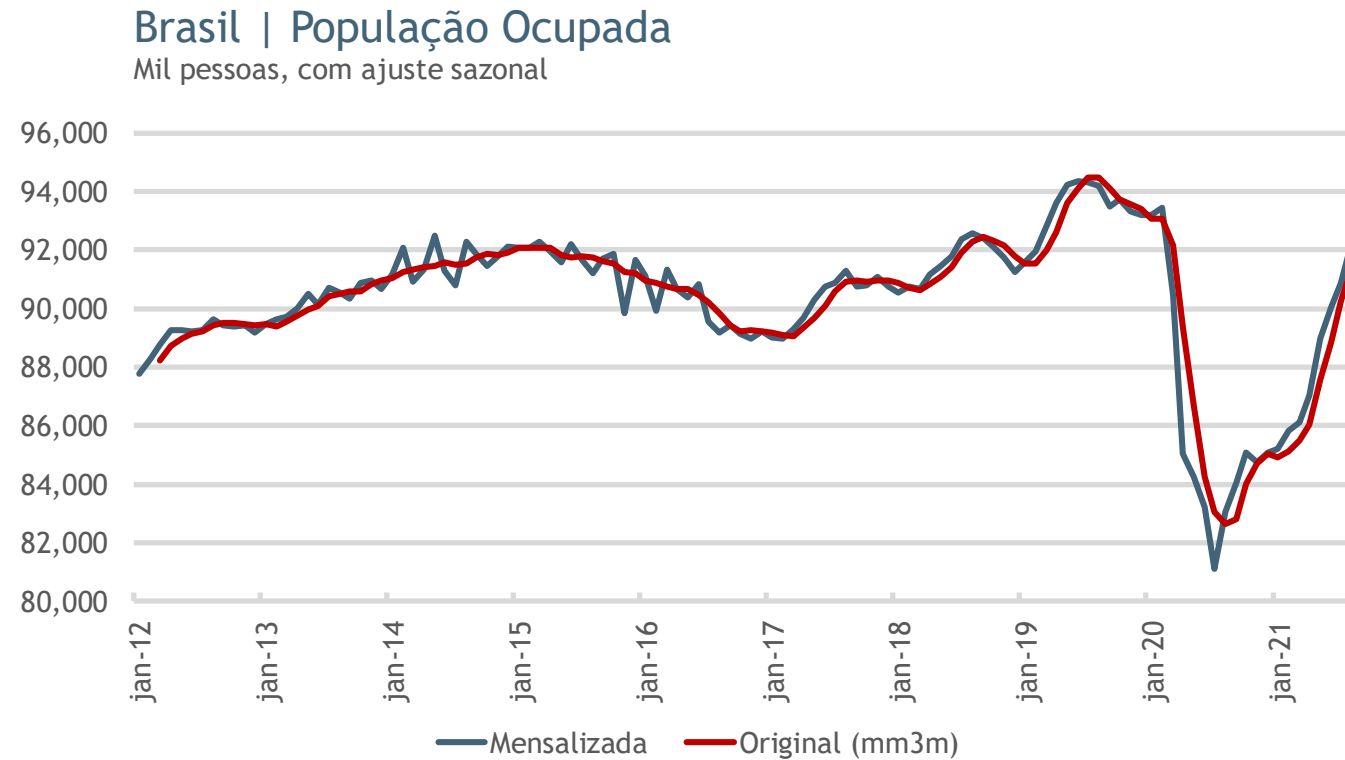
- Amostra só será corrigida quando girar painel, amostra erra feio até demografia
- Apesar da melhora na margem, dados subestimam bisonhamente emprego formal (possivelmente informal também)





# Ainda assim, rápida retomada

- Mesmo com todos problemas, reabertura vem impactando fortemente a PNAD, deixando "carry" muito favorável para 2022
- Mesmo subestimado, emprego quase no patamar pré-covid (-1,6mi, mas 11mi acima do vale)

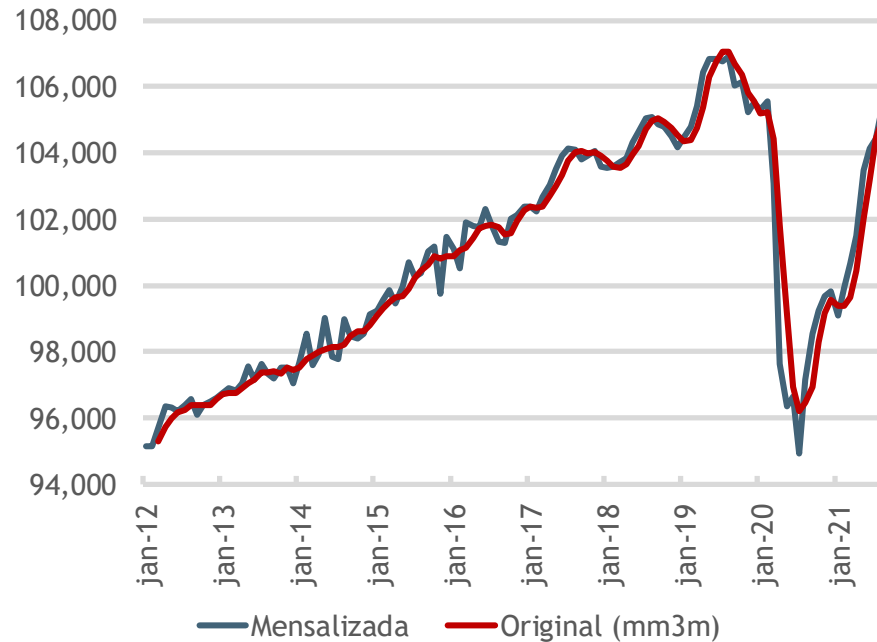


# Ainda assim, rápida retomada

- PEA voltou ao pré-Covid
- Ainda assim, taxa de participação baixa por problemas amostrais

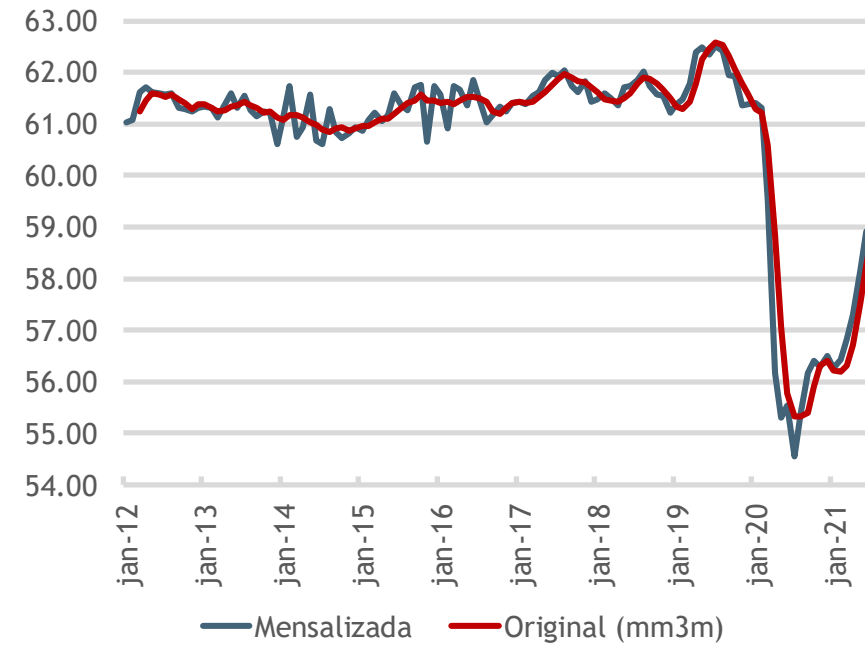
## Brasil | Força de Trabalho

Mil pessoas, com ajuste sazonal



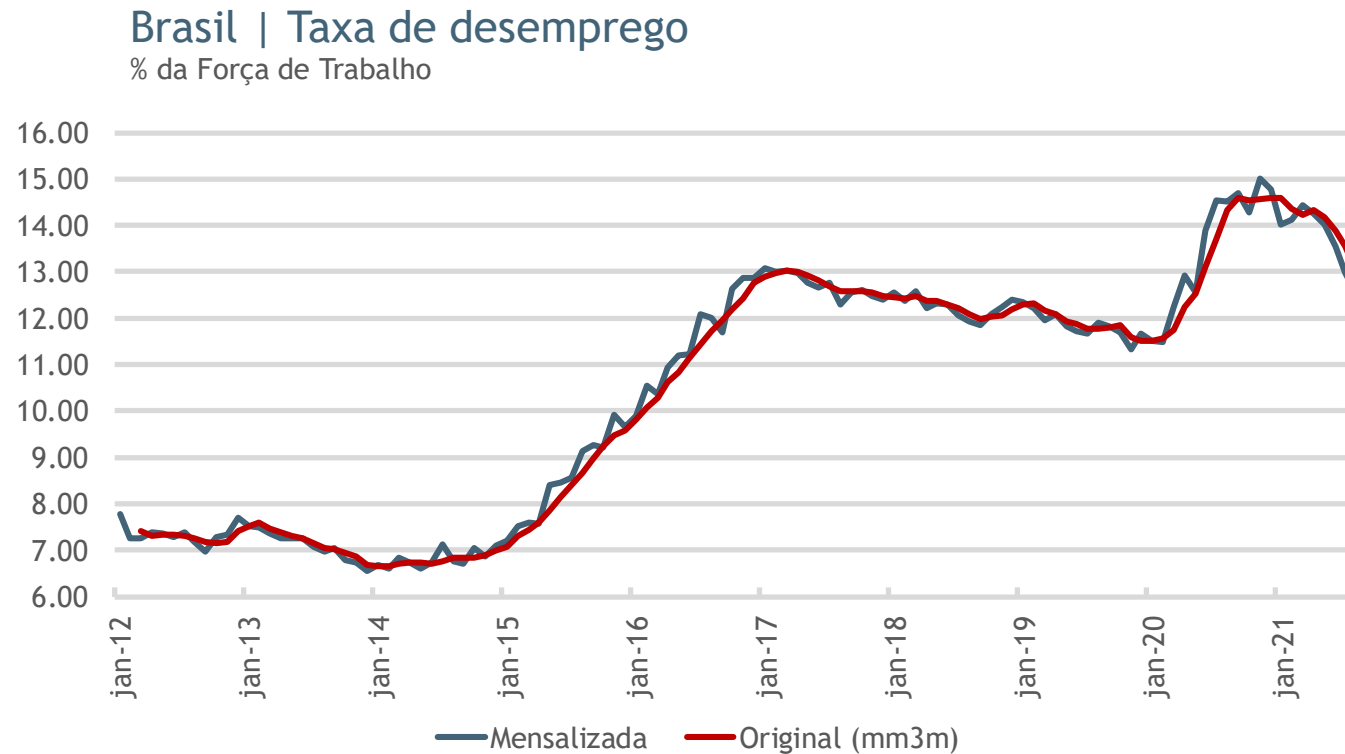
## Brasil | Taxa de Participação

% da População em Idade Ativa



# Ainda assim, rápida retomada

- Taxa de desemprego deve seguir mostrando rápido recuo
- Série mensalizada dessa em 12.5% (mm3m ainda em 13%), "apenas" 1pp acima do pré-crise



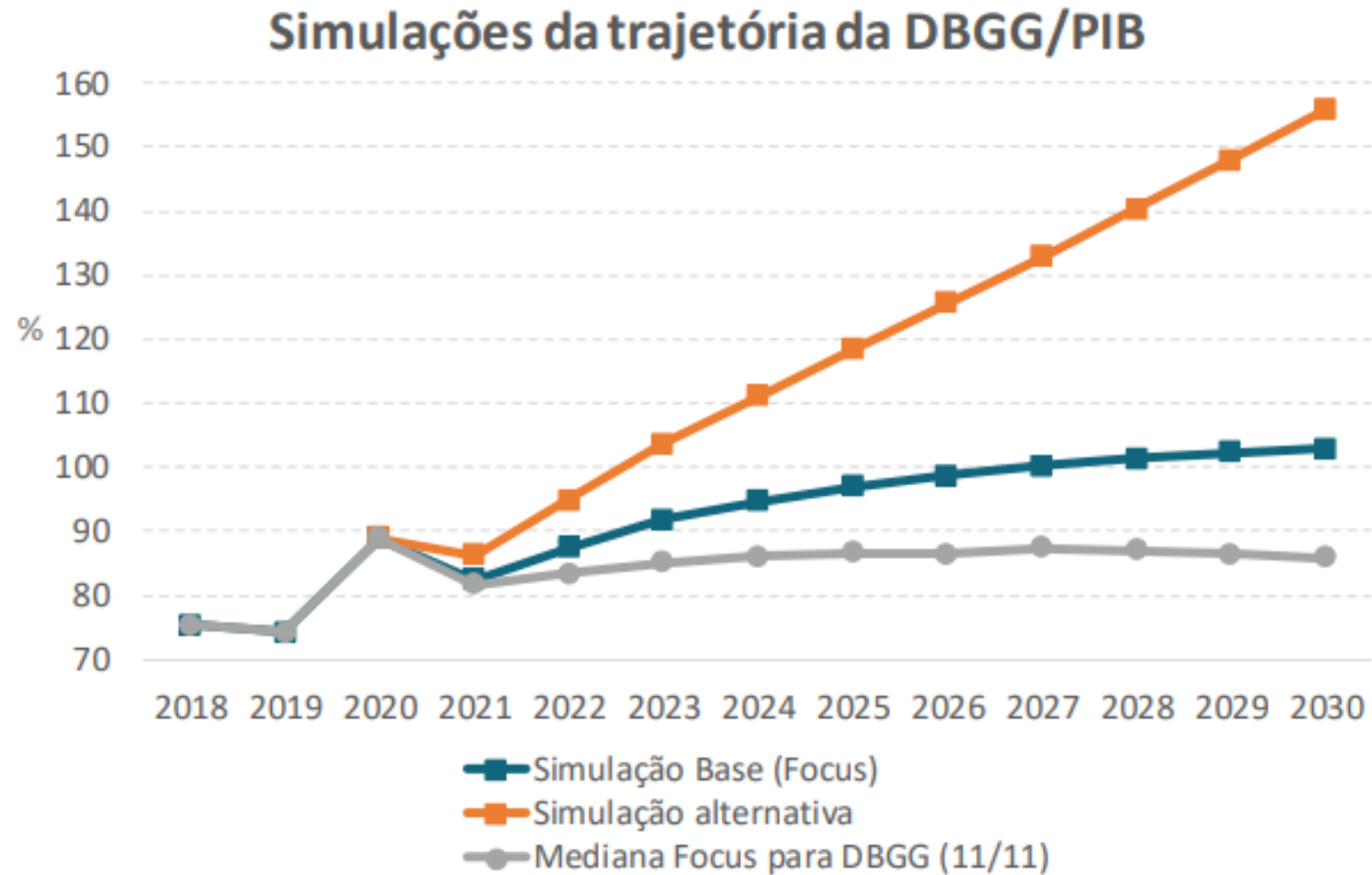
# Brasil - Eventos

Riscos de curto e médio prazo pressionando atividade.

	PIB	Inflação	Juros	BRL
Crise hídrica	▼	▲	▲	▼
Política monetária brasileira mais apertada	▼	▼	▲	▲
Desaceleração do setor imobiliário na China	▼	▼	▼	▼
Paralisações da indústria chinesa	▼	▲	▲	▼
Antecipação do aperto monetário do FED	▼	▲	▲	▼

# Brasil - Fiscal

Dívida Bruta do Governo Geral deve recuar bem esse ano, mas volta a avançar em 2022.



# Brasil – Perspectivas 2022

---

- Atividade já sofre impacto da inflação, em ambiente onde salários nominais seguem congelados.
- Dinâmica de juros e inflação também bastante desfavorável para o varejo, ainda que o reajuste do mínimo trará alívio para as famílias sem tanta pressão para as empresas, em função do choque favorável de preços relativos (lucros recorde).
- Por fim, efeito benigno da reabertura (massa como variável de estado) e reabertura por vir de serviços às famílias; retomada de automóveis; aumento estrutural de logística; super safra; investimento público recorde mais do que compensam aperto monetário no ano que vem.
- Nossa projeção atualmente está em 1.1% (0.8% com 1.3%), mas há de se destacar a incerteza quanto ao impacto da política monetária.
- Em 2023, curva de juro real ex-ante do Focus compatível com queda de -2% do PIB.
- Dívida/PIB já entrou em trajetória insustentável

# Disclaimer



Este material é de caráter exclusivamente informativo e não deve ser considerado com o recomendação de investimento, oferta de compra ou venda de cotas do Fundo. 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 FIPs é feita pela XPPE, XPV e XP Allocation, gestoras aderentes ao Código ABVCAP/ANBIMA. 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, publicidade, 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](mailto:ri@xpasset.com.br). SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO: Comissão de Valores Mobiliários – CVM ; Serviços de Atendimento a o Cidadão em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).

Signatory of:



Fundo de acordo com o Código da ABVCAP/ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento em Participações e Fundos de Investimento em Empresas Emergentes.



