



ARMOR

C A P I T A L



**CARTA
MENSAL**

Cenário Macroeconômico

No cenário externo, dados mais fracos de inflação americana, após 18 meses de surpresas altistas, alimentaram as esperanças daqueles que defendem uma trajetória mais suave de aperto monetário. Apesar disso, o discurso de Powell, durante o simpósio de Jackson Hole, veio na direção oposta, com o presidente do Fed reforçando seu compromisso no combate à escalada de preços. Esse endurecimento no discurso da autoridade monetária americana, mesmo com a divulgação de dados ligeiramente melhores, suscitou uma mudança de postura dos demais bancos centrais ao redor do mundo. Na Zona do Euro, esse processo de mudança de discurso possui contornos ainda mais dramáticos, uma vez que além de uma inflação ao consumidor recorde, a Europa enfrenta uma crise energética severa em razão do conflito com a Rússia. Na contramão do mundo, a China seguiu dando estímulos fiscais e monetários, com o intuito de minimizar os impactos causados pelas sucessivas ondas de calor, que causaram apagões e afetaram a atividade fabril e agropecuária do país. Soma-se a isso a já conhecida política de tolerância zero ao Covid-19, que segue impactando a atividade econômica chinesa e suscitando revisões baixistas nas projeções de crescimento da potência asiática.

No cenário doméstico, a atividade econômica segue resiliente e, nesse contexto, o PIB do segundo trimestre corrobora essa visão, uma vez que todas as aberturas, com destaque para a de investimentos, apresentaram desempenho positivo. Além disso, o pagamento do auxílio e o corte de impostos contribuíram para um aumento na renda disponível, o que já se reflete nas sondagens econômicas e, conseqüentemente, nas projeções de crescimento. Essa melhora no cenário nos fez mudar nossa perspectiva de PIB desse ano para 3% (contra 2% projetados anteriormente) e do ano seguinte de 0,5% para 1%. No âmbito político, a proximidade das eleições amplificou os discursos eleitoreiros, o que gera instabilidade no cenário macroeconômico. Ao mesmo tempo que o presidente Bolsonaro promete prorrogar o auxílio de 600 reais, sem caracterização clara da fonte desses recursos, e estende para o ano que vem a isenção de impostos federais, Lula, seu principal opositor, segue defendendo a ampliação dos gastos e, provavelmente com a intenção de gerar mais incerteza e prejudicar o incumbente, optou não antecipar sua escolha para cargos de relevância, como o ministro da economia por exemplo. Em meio a esse cenário político conturbado, a Petrobras promoveu duas reduções no preço da gasolina, o que, em conjunto com bens industriais menos pressionados e uma prorrogação nas isenções tributárias, nos levou a reduzir nossa projeção de IPCA de 7,2% para 6,2% em 2022 e de 5,3% para 4,7% em 2023. No que tange à política monetária, entendemos que, apesar do estado crítico da inflação corrente, há uma grande disposição em encerrar o ciclo de aperto por parte dos formuladores de política do BCB. Nesse sentido, mantivemos nosso cenário de SELIC de 2022 em 13,75% e o de 2023 em 11%.



Comentário dos Gestores

Agosto foi um mês negativo para os ativos de risco globalmente, marcado por uma postura mais hawkish dos dirigentes dos bancos centrais pelo mundo. Tal postura corroborou para a abertura das taxas de juros americanas, no mês a taxa das treasuries de 2 e 10 anos subiram 60bps e 54bps respectivamente e o spread over treasury dos títulos high yield americanos abriram 62bps. Com a subida do rendimento dos títulos a bolsa foi negativamente afetada, dessa forma o índice SPX fechou o mês caindo -4,14%.

Já a performance dos mercados domésticos foi bastante positiva, principalmente para a bolsa e para os juros. O índice Bovespa subiu 6.16% e os juros nominais de 2 anos fecharam aproximadamente 64bps em agosto, o real, por sua vez, fechou o mês estável. Acreditamos que o fechamento dos juros locais, por uma sinalização de final de ciclo e possivelmente de uma inflação muito mais controlada, além do grande pagamento de dividendos por parte da Petrobras e da Vale no dia 31 de agosto e 1º de setembro proporcionou um fluxo positivo para a bolsa.

Bem como nos últimos meses, temos operado renda variável e real de forma tática, priorizando posições de curto prazo dada a maior incerteza do cenário macroeconômico global, e local por conta das eleições. Operamos vendidos no Euro por acreditar na piora do cenário macroeconômico europeu e na redução da atividade, além de um possível aumento no stress energético, principalmente no gás natural negociado na Europa, que fechou o mês com uma alta de 72%. Em renda fixa global mantivemos as nossas posições compradas em bonds de empresas brasileiras e na renda fixa local estamos aplicados em juros reais na parte intermediária da curva e em juros nominais na parte curta.



Rentabilidade dos Fundos

FUNDO	Retornos (%) (até 31/08/2022)		
	Armor Axe	Armor Previdência	Armor Sword
jan/21	-4,03	-0,76	-
fev/21	-2,17	-0,96	-
mar/21	-2,04	-0,73	-
abr/21	3,01	1,09	-
mai/21	4,61	1,70	-
jun/21	-0,76	0,94	-
jul/21	0,87	0,57	-
ago/21	1,95	1,78	-
set/21	-2,44	-0,76	-
out/21	-0,21	0,26	-
nov/21	-0,11	-0,51	-
dez/21	6,50	2,87	-
jan/22	0,61	1,05	-
fev/22	3,32	0,78	1,29
mar/22	3,58	0,78	1,47
abr/22	1,83	1,07	0,85
mai/22	3,59	1,12	1,44
jun/22	-0,54	1,41	-0,09
jul/22	2,43	2,74	1,35
ago/22	1,06	0,96	0,89
2020	8,71	6,40	-
2021	4,76	5,54	-
2022	16,93	10,35	7,40
12m	21,10	12,37	-
% do CDI (12m)	207	121	-
24m	23,81	21,12	-
% do CDI(24m)	181	160	-
36m	-	26,78	-
% do CDI (36m)	-	152	-
desde o início	51,60	26,65	7,40
% do CDI (desde o início)	311	146	107

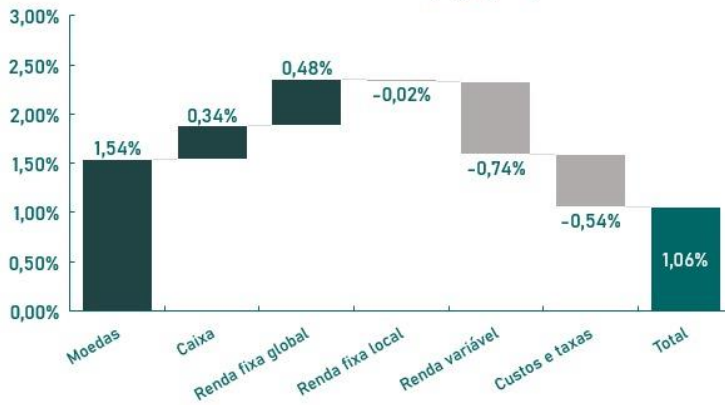
fonte: BTG Pactual, Economática



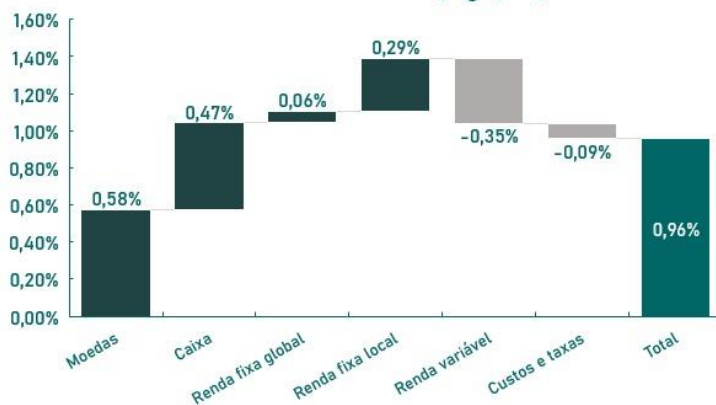
Carta Mensal

Agosto 2022

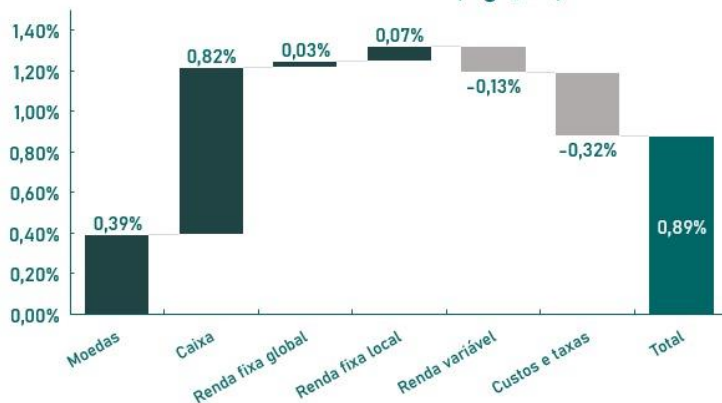
ARMOR AXE FIC (Ago/22)



ARMOR PREV FIM (Ago/22)



ARMOR SWORD FIC (Ago/22)



 Armor Capital Gestão de Investimentos

 armorcapital

 contato@armorcapital.com.br

 +55 11 4550-5701

