



**ARMOR**

C A P I T A L



**CARTA  
MENSAL**

### Cenário Macroeconômico

No cenário externo, a comunicação do FOMC gerou entusiasmo nos agentes do mercado, uma vez que foi interpretada como uma mudança de postura do banco central americano em direção a uma política monetária mais dovish. Por trás dessa interpretação situa-se o fato de que o PIB dos Estados Unidos enfrentou crescimento negativo nos dois primeiros trimestres, as sondagens de atividade, que servem como indicadores antecedentes, se deterioraram e Powell afirmou que a taxa básica de juros atingiu o nível neutro. Em função dessa interpretação, as condições financeiras se tornaram menos restritivas e, nesse sentido, a comunicação da autoridade monetária se provou contraproducente, o que levou os dirigentes do Fed a subirem o tom de seus discursos no tocante ao combate à inflação. Por sua vez, o banco central europeu busca endereçar a escalada de preços e, ao mesmo tempo, assegurar a sobrevivência do euro. Os objetivos se mostram conflitantes em alguns aspectos, pois o combate a inflação exige que o BCE eleve suas taxas de juros e, em razão da pluralidade de características econômicas entres os países do bloco, isso prejudica aqueles que apresentam maior endividamento. A solução encontrada pela autoridade monetária foi elevar a taxa de juros em cinquenta pontos base e, concomitantemente, criar um mecanismo de compra de títulos soberanos, o que gerou questionamentos com relação a possibilidade de alguns países serem desincentivados a promover reformas estruturais. Na China, as autoridades minimizaram a necessidade de se alcançar a meta de crescimento de 5,5% e mantiveram inalteradas as políticas de restrições sanitárias.

No cenário doméstico, a atividade econômica apresentou dados mistos, com desempenho positivo do setor de serviços e na geração de empregos. Em contrapartida, varejo e indústria vieram abaixo do esperado e as sondagens sugerem um arrefecimento prospectivo. O balanço desses fatores nos fez mudar nossa perspectiva de PIB desse ano para 2% (contra 1,5% projetado anteriormente) e do ano seguinte de 1% para 0,5%. No âmbito político, a Petrobras antecipou a distribuição de dividendos com o intuito de reforçar o caixa do governo federal. Além disso, a estatal também promoveu duas reduções no preço da gasolina, o que, em conjunto com bens industriais menos pressionados, nos levou a reduzir nossa projeção de IPCA de 7,5% para 7,2% em 2022. 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

O mês de julho foi marcado pelo maior apetite a risco e melhora nas condições financeiras no mercado global, repercutindo um tom mais dovish na decisão do FOMC em elevar a taxa básica de juros em 75bps, retirando a possibilidade de um aumento superior ao da reunião passada e sinalizando que as próximas decisões serão dependentes dos próximos dados de inflação e atividade. As bolsas norte-americanas apreciaram cerca de 10%, enquanto o Ibovespa subiu apenas 5%. A curva de juros nos Estados Unidos caiu por volta de 35 bps nos prazos de 5 e 10 anos, impulsionando a procura por ativos de risco no mundo. O Real, que tinha sido uma das piores moedas no mês de junho, teve uma boa performance em julho apreciando 2% e fechando o mês no patamar de 5,17.

Ao longo desse mês nos posicionamos principalmente comprados em bolsa americana e em ações de algumas empresas específicas no Brasil, vendidos em índice futuro do Ibovespa, dados em juros locais na parte curta da curva e tomados na parte intermediária durante a primeira quinzena. Tendo em vista uma postura mais dovish do FED e o arrefecimento das commodities, imaginamos que ficar mais positivo com o mercado norte americano do que com o local traria um bom resultado, o que de fato ocorreu e contribuiu positivamente para a performance de 2,43% no mês. Nos juros brasileiros estimamos que o Banco Central encerrará o ciclo de alta na próxima reunião em agosto, o que deve reduzir o prêmio implícito na curva, dessa forma aumentamos nossa posição aplicada em juros reais no Brasil.

No livro de renda fixa global tivemos uma performance positiva relevante com o fechamento das taxas da carteira dos títulos que temos na carteira. As taxas dos bonds high yield de empresas americanas fecharam em torno 115 bps ao longo do mês, o que foi positivo para as nossas posições.

Apesar da volatilidade e incertezas pela frente estamos com uma visão mais construtiva com o mercado de ações norte americano e com o fechamento das taxas de juros locais, tendo em vista o possível final do ciclo de alta do banco central brasileiro.



### Rentabilidade dos Fundos

FUNDO	Retornos (%) (até 31/07/2022)		
	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
2020	8,71	6,40	-
2021	4,76	5,54	-
2022	15,70	9,30	6,45
12m	22,71	13,59	-
% do CDI (12m)	241	144	-
24m	24,70	20,23	-
% do CDI(24m)	205	168	-
desde o início	50,01	25,46	6,45
% do CDI (desde o início)	328	151	113

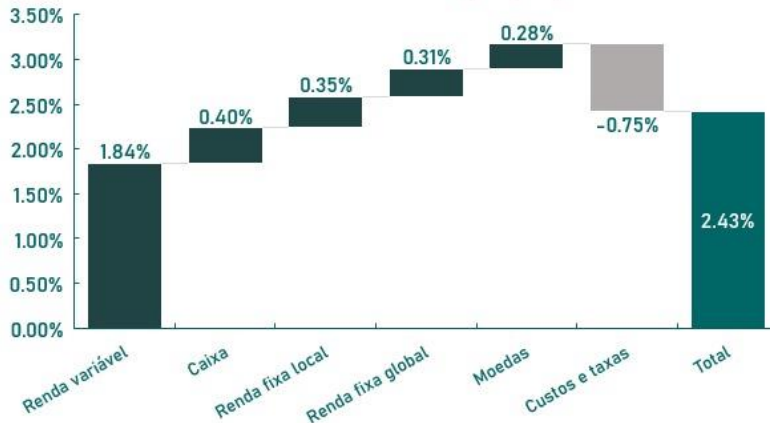
(fonte: BTG Pactual, Economatica)



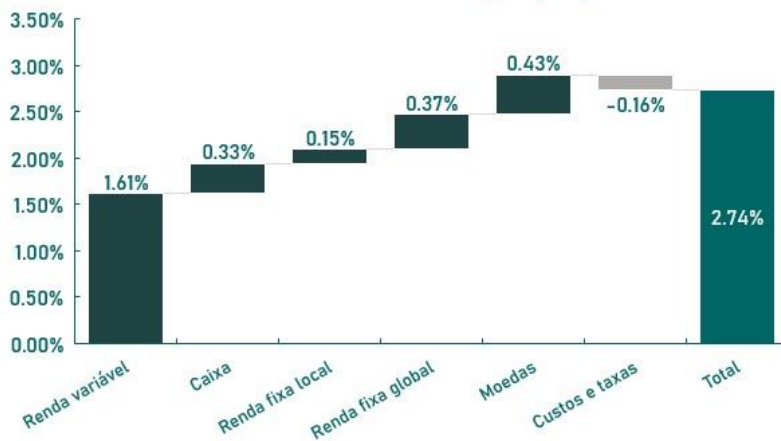
# Carta Mensal

Julho 2022

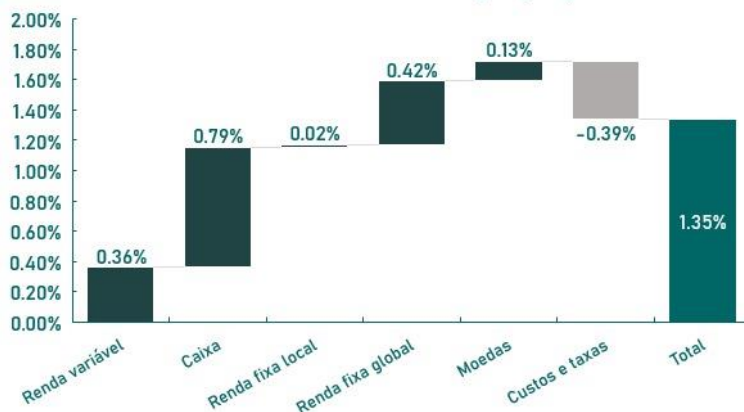
### ARMOR AXE FIC (Jul/22)



### ARMOR PREV FIM (Jul/22)



### ARMOR SWORD FIC (Jul/22)



 Armor Capital Gestão de Investimentos

 armorcapital

 contato@armorcapital.com.br

 +55 11 4550-5701

