

## Cenário Macroeconômico

O cenário global no mês de agosto foi marcado por três elementos. O primeiro é a desaceleração da economia global por conta do espraiamento da variante Delta. Nos EUA, a confiança do consumidor foi fortemente afetada e acabou impactando o setor de serviços. Na Ásia, o baixo percentual de vacinados e a política de zeragem de casos de Covid-19 afetou abruptamente a atividade econômica, o que pode gerar novos problemas na cadeia global de suprimentos. O segundo elemento é o avanço das restrições regulatórias na economia chinesa. Além do expressivo efeito nos preços das ações, algumas dessas medidas poderão afetar o crescimento chinês, já em desaceleração por conta da variante Delta. Ainda que se esperem novos cortes de compulsórios como reação do governo, é inevitável a revisão para baixo nas projeções de atividade. Por fim, o Fed sinalizou que a redução de compras de ativos poderá ocorrer mais à frente, tendo em vista os últimos dados mais fracos do mercado de trabalho americano, o que amplia a probabilidade de anúncio em novembro. Esse último fator tende a favorecer os ativos de risco por manter um ambiente de ampla liquidez por mais tempo. Mas a desaceleração da economia chinesa, em especial, é bastante preocupante para ativos de países emergentes e preços de commodities.

No Brasil, a crise política e institucional se intensificou. O governo, com popularidade em trajetória de queda, busca nas benesses fiscais a sua sobrevivência política e recuperação de terreno para 2022. Já o confronto direto com outros poderes parece ser uma forma de desviar a atenção dos problemas reais da sociedade, acabando por ter impactos diretos tanto nas reformas como na solução para os precatórios, por mais que haja, por parte do Congresso, a tentativa de mostrar certa normalidade nas tramitações. Ou seja, pode-se dizer que hoje o risco fiscal e institucional está mais elevado do que há um mês, ainda que não se vislumbre um cenário de ruptura.

Além disso, o agravamento da crise hídrica e o resultado do PIB do segundo trimestre geraram revisões para baixo na atividade em 2021 e em 2022. Nosso cenário hoje é de PIB de 5,0% em 2021 e de 1,5% em 2022, mas reconhecemos que o viés é para baixo. Por outro lado, a inflação continua a surpreender para cima. Ainda que reconheçamos os diversos choques ocorridos (alimentos, energia e gasolina), é possível dizer que há um processo mais generalizado de inflação que pode ser observado na alta persistente dos núcleos e índices de difusão. Continuamos com muita preocupação com a inflação de serviços pelo seu componente inercial elevado, razão pela qual já vislumbramos em 2022 uma inflação mais próxima do teto da meta (4,7%). Neste ano, em virtude das várias surpresas no IPCA de curto prazo, projetamos 8,5% de IPCA. Diante desse quadro desafiador, do ponto de vista da inflação, acreditamos que o BCB será levado a antecipar seu ciclo de alta para



2021 chegando em 8,5% de Selic em dezembro (duas altas de 125pts e uma de 75pts). Essa antecipação do ciclo de alta juros, em tese, deveria favorecer a moeda. Porém, os riscos institucionais e o possível rompimento das regras fiscais não deverão permitir a apreciação do câmbio, juntamente com a piora esperada no fluxo de divisas do final do ano.

## Comentário dos Gestores

No mercado local o principal destaque de agosto foi a queda de 2,5% no Ibovespa, que segue pior do que as bolsas globais. O cenário local segue preocupante com a subida de tom do presidente e o impasse na questão dos precatórios. No cenário externo, a Europa vem se destacando na recuperação; em contraposição, chama atenção a piora de dados da economia chinesa, que pode impactar negativamente as commodities.

Os fundos Armor Axe, Armor Shield e Armor Previdência renderam +1,95%, +1,14% e +1,78% no mês, respectivamente. As posições compradas na bolsa americana e tomadas em juros locais foram os destaques do mês, com perdas no book de renda variável local e de moedas.

Em termos de posicionamento, estamos vendidos em dólar australiano, comprados em euro e libra esterlina e seguimos com as posições compradas em bolsa americana e vendidas em bolsa brasileira, além de operando taticamente o dólar contra o real. Acreditamos ainda na recuperação da economia global, mas a situação da China inspira cautela.

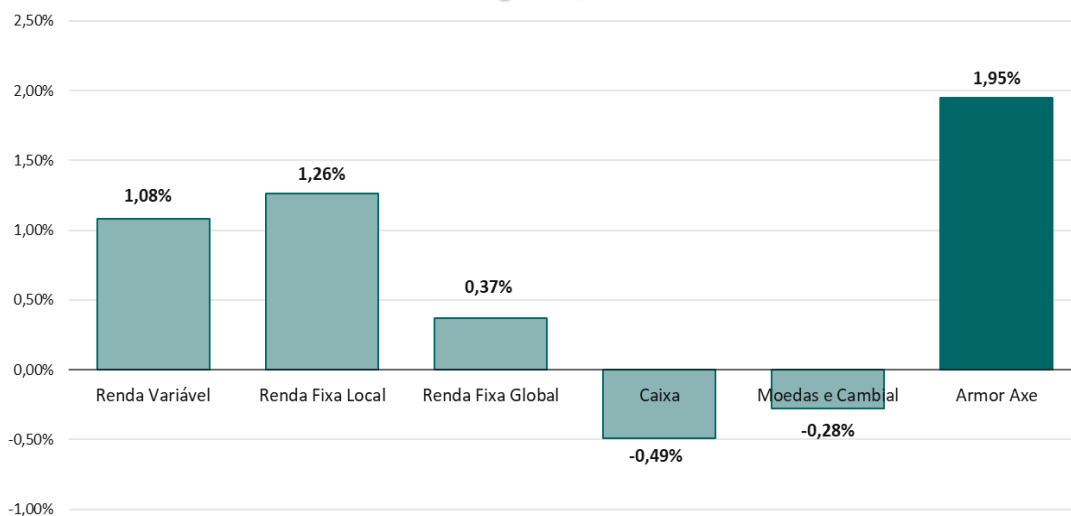


## Rentabilidade dos Fundos

Retornos (%) (até 31/08/2021)			
FUNDO	Armor Axe	Armor Shield	Armor Previdência
jan/21	-4,03	-3,33	-0,76
fev/21	-2,17	-1,07	-0,96
mar/21	-2,04	-1,00	-0,73
abr/21	3,01	1,51	1,09
mai/21	4,61	2,37	1,70
jun/21	-0,76	-0,29	0,94
jul/21	0,87	0,55	0,57
ago/21	1,95	1,14	1,78
2020	8,71	29,02	6,40
2021	1,15	-0,24	3,64
12m	2,23	0,92	7,79
% do CDI (12m)	83	34	288
24m	N/A	35,98	12,83
% do CDI(24m)	N/A	538	192
desde o início	25,2	34,75	12,72
% do CDI (desde o início)	433	461	174

Fonte: Economatica/ BTG Pactual

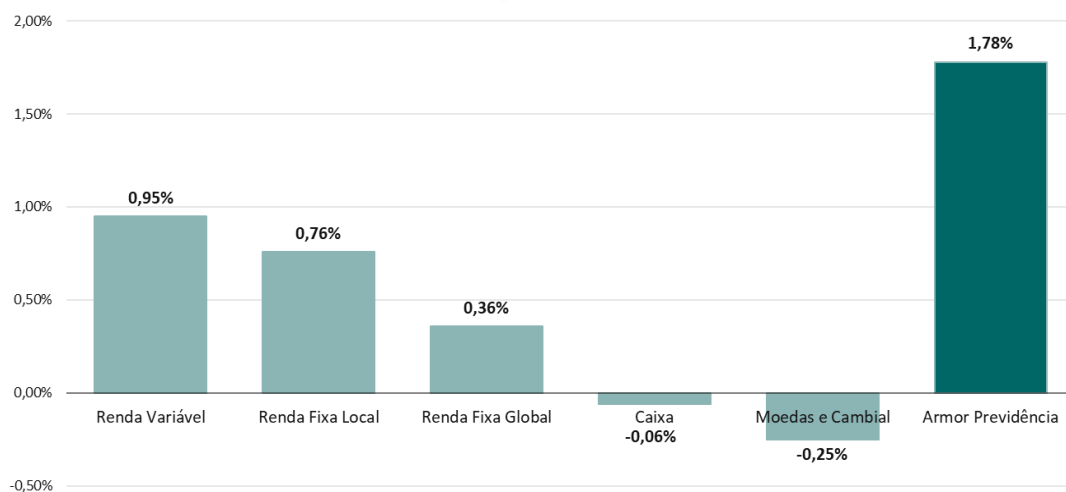
### Atribuição de Performance Armor Axe FIC FIM CP Agosto/21



Fonte: Armor Capital

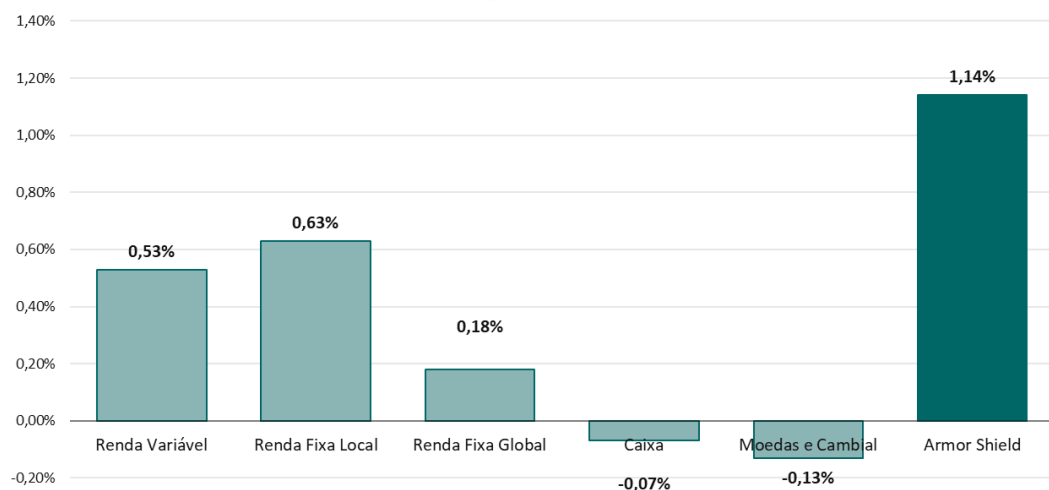


### Atribuição de Performance Armor Previdência FIM Agosto/21



Fonte: Armor Capital

### Atribuição de Performance Armor Shield FIC FIM CP Agosto/21



Fonte: Armor Capital

