

Cenário Macroeconômico

O mês de setembro foi marcado por grande volatilidade nos mercados internacionais. Temores em relação à crise no mercado imobiliário chinês, impasses sobre a ampliação do teto de dívida nos EUA e crescente preocupação com inflação global impactaram os preços de ativos. Ainda são incertos os desdobramentos do caso Evergrande, pois, por mais que haja disposição do governo chinês em evitar um cenário mais adverso para o setor imobiliário, protegendo mutuários e pequenos investidores, os vencimentos de juros de bonds externos da empresa não foram honrados, o que gera insegurança; ou seja, ainda é difícil mensurar o real impacto desse evento no setor imobiliário e no PIB chinês. Ademais, além dos problemas no setor imobiliário, a China está paralelamente sofrendo uma crise energética com racionamento e apagões em algumas regiões, o que deve contribuir para um menor crescimento nos próximos meses e possivelmente em 2022. A perda de ímpeto da economia chinesa é particularmente danosa para o Brasil, pois se trata do maior parceiro comercial e destino de mais de um terço de todas as nossas exportações.

A crise energética tem ocorrido também em alguns países da Europa e no Reino Unido em virtude da forte elevação dos preços do gás natural, o que tem deflagrado maiores preocupações com a inflação global, já impactada pelos problemas na cadeia produtiva e pela alta de preços de insumos. Já o impasse acerca do teto da dívida e de recursos para o financiamento do governo dos EUA gerou também muita volatilidade nos mercados internacionais. Segundo Yellen, a expansão do limite, ou a retirada temporária do teto, precisa ocorrer até o dia 18 de outubro, caso contrário os EUA poderão entrar em default pela primeira vez na história. Embora, não se espere o pior cenário, esse risco deverá permanecer no radar nas próximas semanas. Já os dados recentes da economia americana mostram alguma melhora na margem, com destaque para o ISM de manufatura e de serviços, que exibiram surpresas positivas nos últimos dias. Já as vendas no varejo mostraram forte aceleração em agosto, ao contrário do esperado, o que evidenciou uma importante resiliência do consumo das famílias, apesar dos impactos da variante Delta. Do ponto de vista da inflação, o PCE surpreendeu para cima por conta da forte alta de bens duráveis e os preços no atacado continuam bastante pressionados. Ou seja, os últimos indicadores, em nossa visão, corroboram para o anúncio do *tapering* na próxima reunião do FOMC. Continuamos vislumbrando que a reversão da política monetária expansionista nos países avançados e a desaceleração da economia chinesa continuam sendo as principais fontes de risco do cenário externo para os países emergentes.



No Brasil, a inflação continua mostrando sinais claros de piora, tendo em vista a expressiva aceleração de núcleos na margem, que atingiram 10% em termos anualizados. Novamente, a alta de bens industriais e serviços pressionaram a inflação subjacente. O COPOM, por sua vez, confirmou a sinalização dada por Roberto Campos e subiu a Selic em 100 pontos. O BCB reconheceu as pioras em inflação corrente, projeções, expectativas e balanço de riscos, mas, ainda assim, manteve o ritmo de alta e sinalizou este como adequado para as próximas reuniões. A novidade da última ata foi a inclusão do trecho de que o aumento da magnitude do ciclo de ajuste da política monetária para patamar significativamente contracionista é a estratégia mais apropriada para assegurar a convergência da inflação para as metas de 2022 e 2023. Em nossa visão, isso deverá implicar em juros mais elevados do que aqueles simulados no cenário base do Banco Central de 8,5%. Sendo assim, esperamos que a Selic termine o ano de 2022 em 9,5%, porque entendemos que há um desafio grande na desinflação da economia e, em especial, por conta da inércia dos serviços. Já o PIB irá desacelerar para 0,8% em 2022 (de 5% em 2021), por conta da política monetária contracionista, mas ainda assim vislumbramos o atingimento da meta de inflação apenas em 2023. Por fim, no câmbio continuamos menos construtivos nos próximos meses pelo risco fiscal elevado, baixo crescimento em 2022 e cenário externo mais adverso.

Comentário dos Gestores

No mercado local, o principal destaque de setembro foi a queda do Ibovespa (-6,6%), que segue entre as piores bolsas globais. O cenário local foi muito incerto durante a primeira metade do ano, com manifestações de tom elevado por apoiadores e pelo próprio Presidente da República. A inflação não mostra sinal de arrefecimento, com as projeções da SELIC no ano de 2022 beirando 10%. No cenário externo, as bolsas globais e as moedas pioraram com o default de bonds da construtora chinesa Evergrande e com as incertezas que isso leva para a continuação do crescimento chinês.

Os fundos Armor Axe, Shield e Previdência renderam -2,44%, -0,96% e -0,76% no mês, respectivamente. As posições em moedas foram o destaque positivo, com as perdas concentradas no book de renda variável.

Em termos de alocação, estamos sem grandes posicionamentos, dada a incerteza do cenário tanto interno quanto externo.

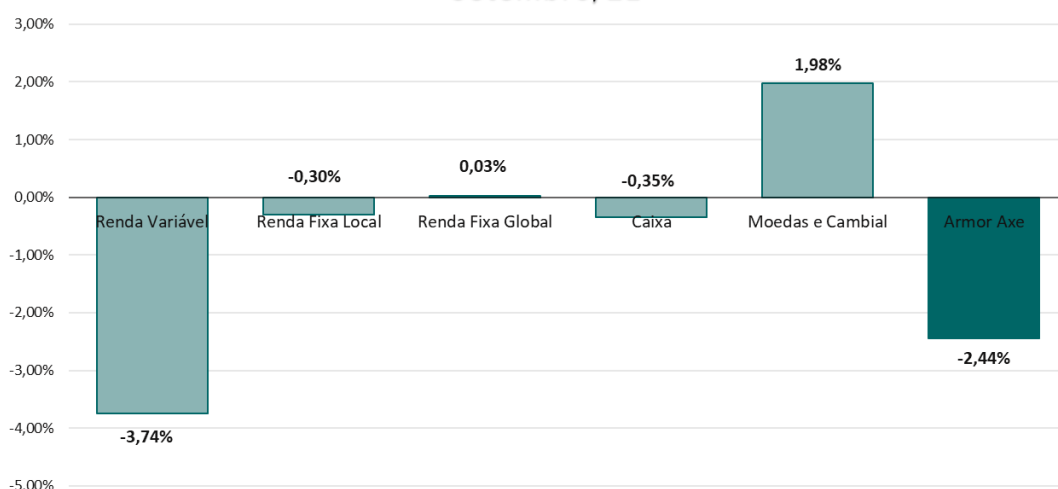


Rentabilidade dos Fundos

Retornos (%) (até 30/09/2021)			
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
set/21	-2,44	-0,96	-0,76
2020	8,71	29,02	6,40
2021	-1,33	-1,19	2,85
12m	1,02	1,16	6,88
% do CDI (12m)	34	39	230
24m	N/A	32,47	11,18
% do CDI(24m)	N/A	488	168
desde o início	22,1	33,46	11,86
% do CDI (desde o início)	353	418	152

Fonte: Economática/ BTG Pactual

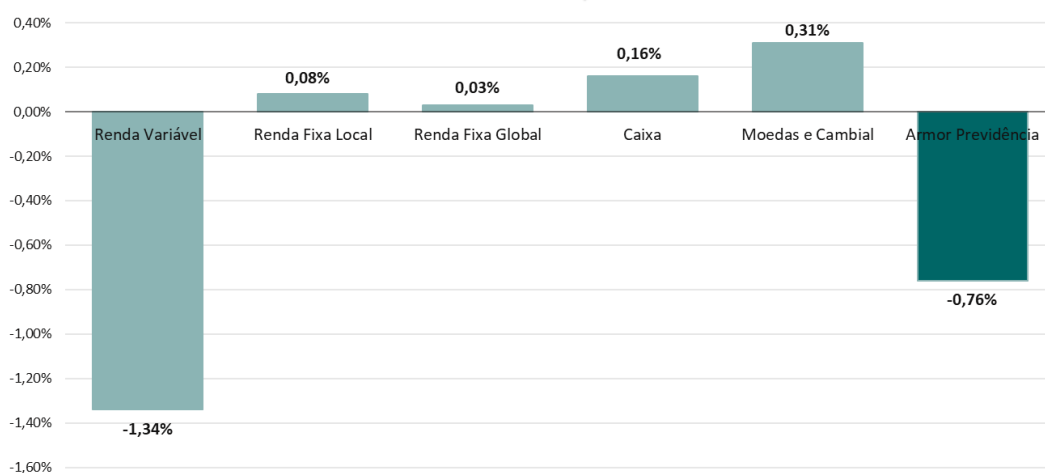
Atribuição de Performance Armor Axe FIC FIM CP Setembro/21



Fonte: Armor Capital

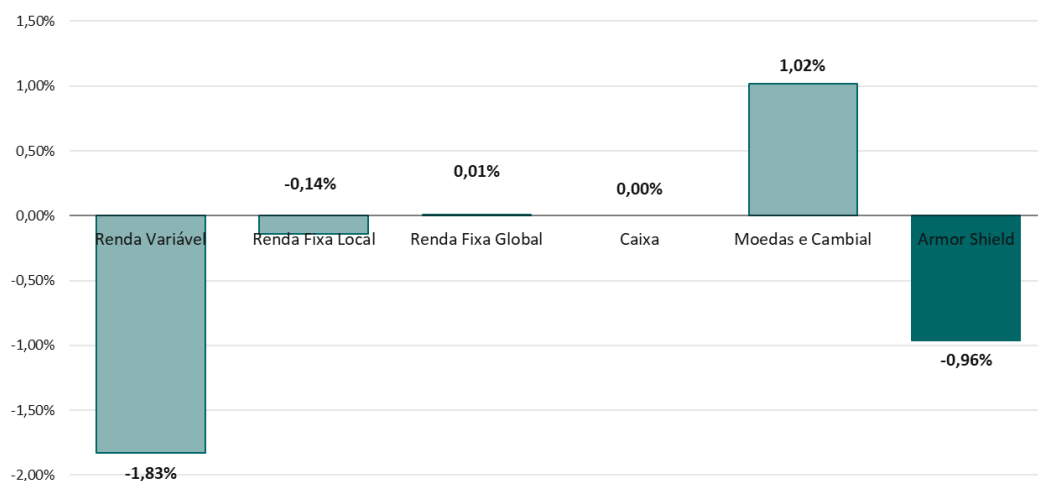


Atribuição de Performance Armor Previdência FIM Setembro/21



Fonte: Armor Capital

Atribuição de Performance Armor Shield FIC FIM CP Setembro/21



Fonte: Armor Capital

 Armor Capital Gestão de Investimentos
 armorcapital
 contato@armorcapital.com.br
 +55 11 4550-5701

