



Carta do Gestor

Dezembro

Estimativas
para 2024

Selic: 9,25%

Câmbio: R\$4,90

Pib: 1,6%

Cenário Macroeconômico

O último mês do ano foi marcado por uma propensão maior ao risco por parte dos investidores, motivados pela expectativa do afrouxamento monetário nos Estados Unidos. A última reunião do FOMC trouxe uma mensagem dovish aos investidores. Primeiro no comunicado, onde houve a troca da mensagem “a inflação permanece alta” para “a inflação diminuiu em comparação ao ano passado, mas permanece elevada”, sugerindo que os formuladores de política monetária já enxergam um efeito do aperto monetário na inflação. A divulgação dos Dots também confirmou essa mensagem ao revisar para baixo as projeções das Fed Funds para os próximos dois anos. Em 2024, os Dots apontaram uma mediana de 4,6% nas Fed Funds (ante a expectativa de 4,75%) e preveem 25 pontos base adicionais de corte em 2025, reduzindo a taxa para 3,625%. Também corroborando com essa visão, em seu discurso, Jerome Powell seguiu o tom dado pelo comunicado, enfatizando que ainda falta embasamento para uma recessão, mostrando uma crença no soft landing e que já nessa reunião, a discussão do timing para o corte de juros já foi pautada. A postura dovish do FED foi refletida no fechamento das treasuries, especialmente a de 10 anos, que retornou a patamares abaixo de 4%. Isso também enfraqueceu o dólar e fortaleceu os índices acionários, à medida que o mercado precificava um corte antecipado nas Fed Funds. Embora o ímpeto dos investidores tenha permanecido elevado durante o mês, algumas decisões de política monetária de outros países, adicionaram volatilidade ao cenário. O Banco Central Europeu manteve às taxas de juros inalteradas, porém, com um discurso bem mais duro em comparação ao FED e deixando claro que não houve nenhuma discussão sobre o início dos cortes de juros na última reunião do ano. Vale mencionar também, os ruídos sobre a decisão monetária do Banco Central do Japão. Após um discurso do vice-presidente do BoJ, explicando os possíveis impactos de uma taxa de juros positiva, indicando que isso poderia não ser tão prejudicial. Com isso, os investidores começaram a precificar um aumento na taxa de juros japonesa ainda em dezembro, o que foi frustrado com a reunião mantendo toda a política monetária sem alterações.

O ambiente doméstico acompanhou a bonança ditada pelo cenário externo durante o mês. Além disso, o avanço da agenda econômica no final do mês, aumentou a confiança dos investidores no país. A aprovação da reforma tributária foi um dos principais insumos para o ânimo no mercado local, visto que pode gerar maior produtividade via simplificação das medidas tributárias. Outras duas aprovações importantes por impulsionar as medidas arrecadatórias foram a PL das apostas online e a MP da subvenção. Além disso, outro ponto relevante que aumentou o apetite por risco no mercado local, foi a divulgação do PIB do terceiro trimestre que mostrou um crescimento de 0,1% QoQ (frente às expectativas de -0,3% QoQ), explicado principalmente por uma resiliência no consumo das famílias que ainda colhe os efeitos de um mercado de trabalho robusto. Por fim, na contramão do fôlego gerado pelo cenário externo, a decisão do Copom mostrou um tom mais hawkish que o esperado. Apesar de reduzir a taxa Selic para 11,75%, o comunicado trouxe a avaliação de que a magnitude de cortes de 0,50 p.p permanece apropriada para as próximas reuniões e não sinalizou uma possibilidade de aumento do ritmo do ciclo de afrouxamento monetário.



Ainda que esse tom hawkish tenha adicionado alguma volatilidade ao cenário, o mês de dezembro foi positivo para o mercado local que além de tudo, ainda colhe os reflexos de uma balança comercial forte, bem como um quadro de inflação benigno no curto prazo.

Comentário dos Gestores

No mês de dezembro, o mercado global manteve o otimismo observado em novembro, principalmente após a reunião do FOMC. Apesar da manutenção da taxa básica de juros, as projeções econômicas dos membros do comitê indicaram um corte de 75bps nas FED Funds para o ano de 2024. Isso impulsionou o S&P500, que teve uma valorização de 4,4% no mês, e principalmente o Russel 2000 que subiu 12%, enquanto as taxas das treasuries de dois e dez anos fecharam aproximadamente 45bps, refletindo uma precificação de 150bps de cortes nos juros americanos para 2024.

Em linha com a melhora do sentimento global e a aprovação da reforma tributária para o regime de IVA, o mercado brasileiro também teve um bom desempenho. O índice Bovespa renovou sua máxima histórica e apresentou uma alta de 5,38% no mês. As taxas de juros locais de 2 e 5 anos fecharam aproximadamente 35bps e 45bps, respectivamente, apesar de um tom levemente mais cauteloso do comitê de política monetária, indicando menos argumentos para um possível aumento no ritmo de redução dos juros para 75bps. Ademais, o real valorizou aproximadamente 1.5% no mês. Apesar do fluxo financeiro negativo relevante, comum em dezembro, o Banco Central não precisou realizar leilões de linha, algo habitual no último mês do ano. Isso se deveu à posição cambial dos bancos, próxima de zero no início do mês, permitindo-lhes ter margem para fornecer liquidez às remessas.

O desempenho positivo dos fundos foi explicado principalmente pela nossa posição comprada na bolsa americana. Além disso, aproveitando a perspectiva de redução das taxas de juros, montamos posições modestas compradas em bancos americanos, os quais enfrentaram significativas perdas em seus ativos devido ao recente ciclo de aperto monetário. Acreditamos que parte dessas perdas será recuperada com o ciclo de queda que está se desenhando. As nossas posições aplicadas em juros reais também contribuíram de forma relevante para as performances dos fundos no mês de dezembro.

Diante da postura mais suave por parte do FOMC no último mês, mantemos nossa visão otimista em relação à bolsa americana, porém, permanecemos relativamente mais cautelosos em relação ao mercado acionário brasileiro. Também temos posições compradas no real contra moedas que possuem um carregamento abaixo dos juros americanos. Ademais, continuamos adotando uma abordagem tática em relação aos ativos de maior risco.

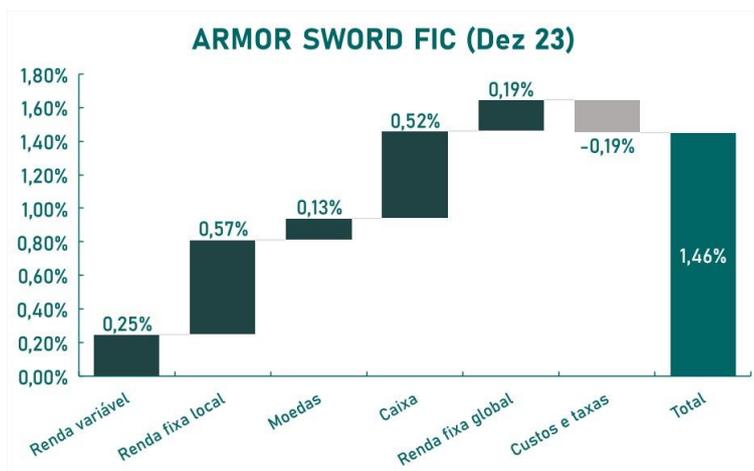
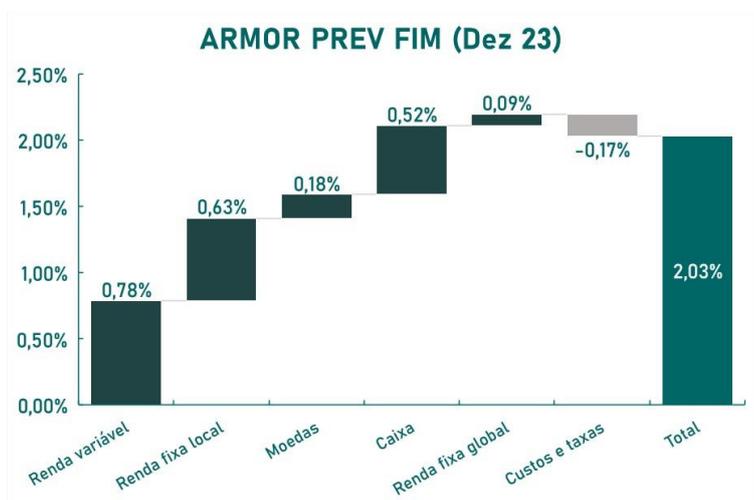
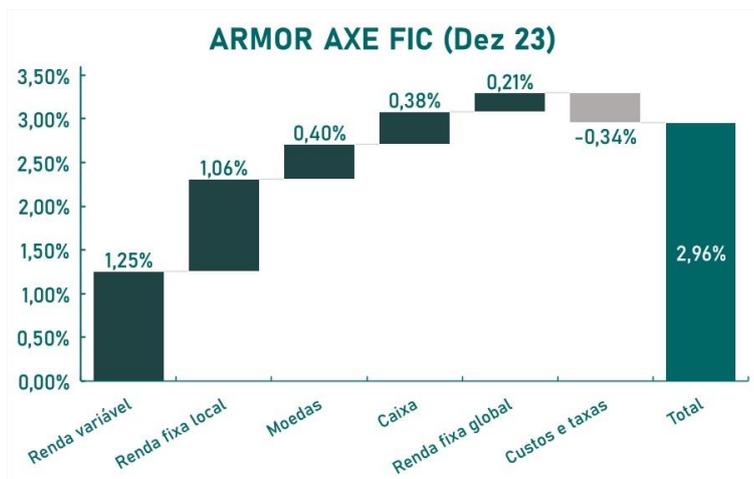


Rentabilidade dos Fundos

FUNDO	Retornos (%) (até 29/12/2023)		
	Armor Axe	Armor Previdência	Armor Sword
2023	15,48	16,67	12,73
% do CDI (Ano)	119	128	98
12m	15,72	16,71	12,81
% do CDI (12m)	120	128	98
24m	41,77	30,68	-
% do CDI (24m)	154	113	-
36m	48,74	38,12	-
% do CDI (36m)	149	117	-
desde o início	82,50	49,70	25,44
% do CDI (desde o início)	220	126	98
2022	21,89	11,79	11,27
2021	4,76	5,54	-
2020	8,71	6,40	-
2019	13,85	2,21	-

Fonte: BTG Pactual, Economatica





Fonte: Armor Capital

 Armor Capital Gestão de Investimentos

 armorcapital

 contato@armorcapital.com.br

 +55 11 4550-5701

