




# MONTANDO O QUEBRA-CABEÇA

DO QUE A BOLSA PRECISA PARA CONTINUAR SUBINDO?

16/05 - 18H30

## TEMÁTICAS ABORDADAS

-  O IMPACTO DAS ELEIÇÕES NA BOLSA DE VALORES E NAS SUAS APLICAÇÕES
-  CONJUNTURA ECONÔMICA E FUNDOS DE INVESTIMENTO
-  TAXA DE JUROS E O FUTURO DA RENDA FIXA

Para responder ao tema desta edição do evento semestral, **“O Quebra-cabeça da bolsa de valores”**, os especialistas da Geral Investimentos abordaram três grandes tópicos: **as condições econômicas do Brasil e do Mundo, o quadro político que começa a se desenhar para a eleição presidencial** que acontecerá em outubro, e **as estratégias e ativos que se materializam em produtos financeiros** e que responderiam melhor a um determinado quadro.

Segundo destaques do **economista-chefe da Geral Investimentos, Denílson Alencastro**, os ativos dos principais Bancos Centrais do mundo demonstram que ainda há bastante dinheiro em circulação no mercado. E isso é importante para os negócios na bolsa de valores brasileira, onde a maioria do volume ainda vem dos investidores estrangeiros.

# Cenário Internacional

## Mundo

- Cenário de crescimento segue favorável.
  - Elevada liquidez.
  - Juros permanecem baixos.
  - Ajuste monetário prossegue.
  - Apetite ao risco segue, o que é bom para os países emergentes.
- Mas com mais volatilidade.

## Riscos

- Alta mais rápida da inflação.
- Crescimento diminuir.
- Guerra Comercial = Protecionismo.

Apesar de estar acontecendo um ajuste na economia mundial, que pode ser visto pela valorização dos títulos americanos e pelo ajuste da cotação do dólar, que estão respondendo ao movimento de aumento da taxa de juros daquela economia, **a confiança dos investidores estrangeiros ainda é alta.** Isso significa que os mercados financeiros dos países emergentes continuarão sendo o destino desses agentes, incluindo o Brasil.

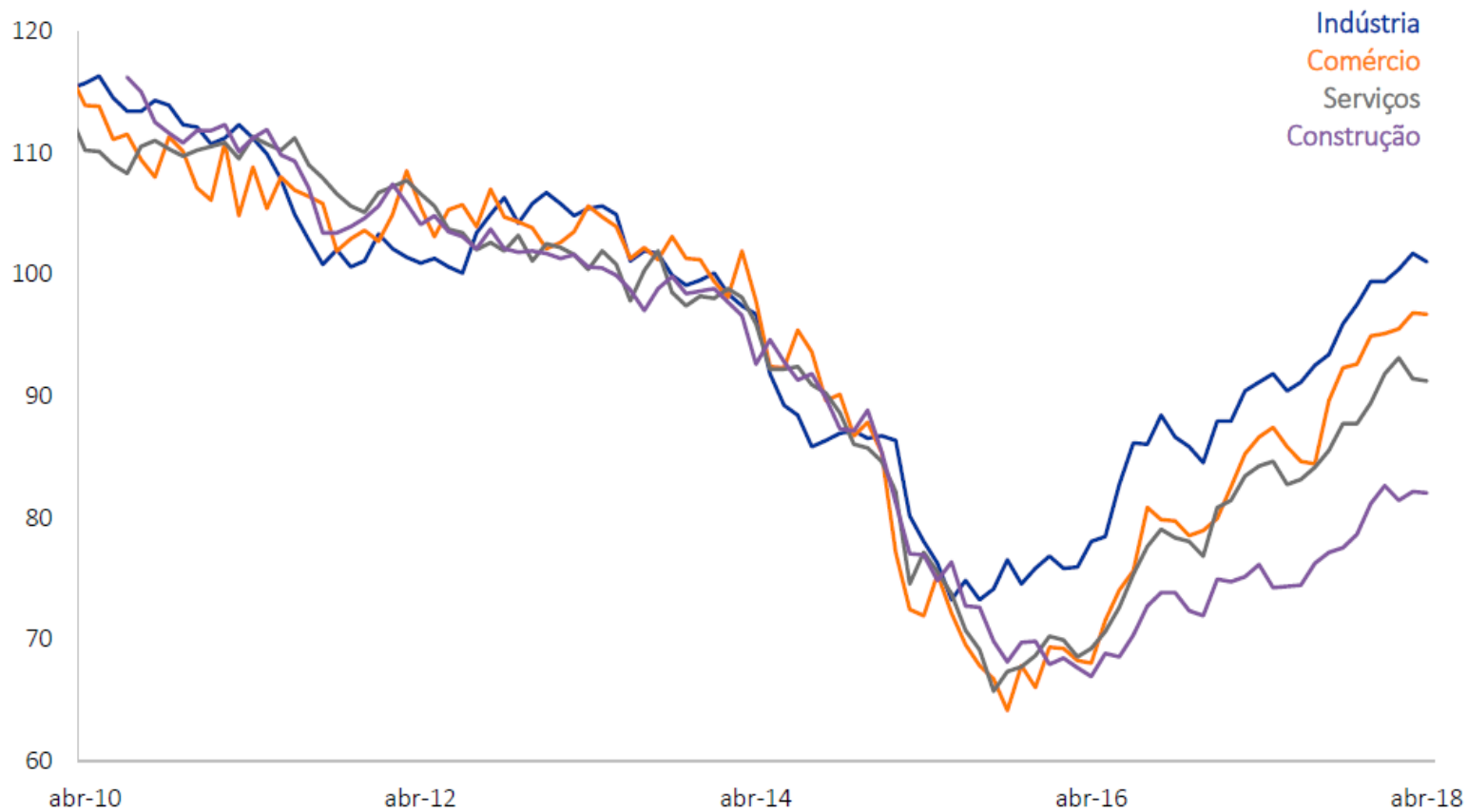
# Cenário Nacional

- **Crescimento do PIB lento, gradual e errático.** Revisões para baixo em setores como o de construção civil e alguns grupos de serviços.
- **Consumo** crescendo lentamente. Inflação baixa ajuda no aumento do poder de compra, mas a situação financeira ainda está muito complicada. Processo de desalavancagem prossegue.
- **Inflação** baixa em razão do clima favorável, do elevado desemprego e da atividade fraca.
- **Juros** ainda em queda. Possivelmente a Selic irá ficar por alguns meses em 6,25%. A chance de manutenção existe, dado que o houve piora no cenário externo, o que levou o dólar de volta ao patamar dos R\$ 3,60.

Por falar em **confiança**, Alencastro acredita que o Brasil está **saindo de uma situação de pessimismo moderado**, o que pode ser visualizado pela recuperação dos indicadores de confiança, em todos os setores. No entanto, o economista aponta que **essa trajetória não vai evoluir positivamente somente com a redução da taxa de juros**. Apesar de ser um dos pontos importantes, especialmente porque a queda iniciada em 2016, que levou a Selic de 14,25% para 6,5%, mesmo interrompida na última semana, ainda não mostrou seus efeitos na economia.

# Brasil – Confiança

Com ajuste sazonal



Fonte: Itaú



E no caso de uma continuidade de valorização, especialmente no médio e longo prazo, da bolsa de valores brasileira, que é o que a Geral Investimentos acredita, deveria haver uma combinação de indicadores e determinados desempenhos. **Esse cenário base consiste no que a corretora referiu como simulação do “quebra-cabeça” ideal.**



# Quebra Cabeça 1



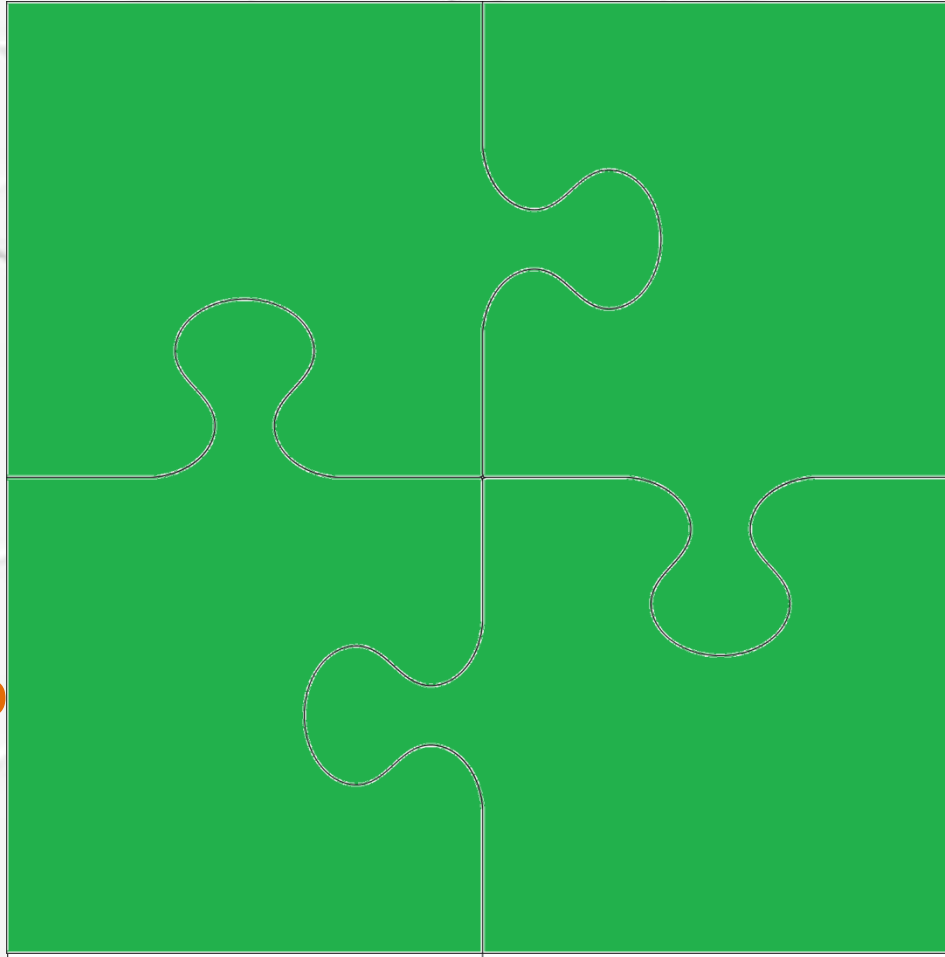
**PIB**



**Crédito**



**Juros**



**Inflação**



**Indicadores  
Externos**

**O quadro econômico seria formado por** um PIB e um acesso ao crédito crescente, de taxas de juros e inflação em queda e de indicadores externos crescentes, entre eles a necessidade de financiamento externo, ou seja, dos níveis de endividamento da nossa economia. Segundo Denílson Alencastro, **há indicativos de que esse é o cenário mais próximo do Brasil**, apesar de alguns “senões”. Entre eles está o crescimento errático, ou seja, vai e volta, lento, porém, gradual da economia.

**Por outro lado**, a inflação continua mostrando tendência de queda, especialmente pelo desempenho de um grupo de indicadores de maior peso, que é dos preços livres. O crédito também parece dar demonstrações de retomada, especialmente para pessoas físicas. No caso das empresas, isso ainda não acontece. Por outro lado, o endividamento das companhias já diminuiu. Ou seja, elas estão menos alavancadas.

As expectativas do mercado, segundo os analistas consultados pelo **Boletim Focus**, também endossam esse cenário de melhora.

# Brasil – Expectativa 2018

Indicadores	dez-16	mar-17	jun-17	set-17	out-17	nov-17	dez-17	mar-18	abr-18	mai-18
IPCA (%)	4,50	4,50	4,25	4,06	4,02	4,02	3,96	3,57	3,49	3,45
IGP-DI (%)	4,91	4,61	4,50	4,50	4,50	4,50	4,44	4,37	4,52	5,22
IGP-M (%)	4,84	4,60	4,50	4,44	4,39	4,38	4,39	4,37	4,78	5,21
IPC-Fipe (%)	4,50	4,50	4,50	4,23	4,39	4,49	4,28	3,29	3,09	2,50
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,50	3,40	3,40	3,30	3,30	3,30	3,34	3,30	3,35	3,40
Taxa de câmbio - média do período (R\$/US\$)	3,48	3,35	3,40	3,24	3,24	3,27	3,31	3,28	3,34	3,40
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	9,75	8,50	8,25	7,00	7,00	7,00	6,75	6,50	6,25	6,25
Meta Taxa Selic - média do período (% a.a.)	10,00	8,75	8,25	7,00	6,88	6,81	6,75	6,53	6,34	6,34
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	55,35	55,00	55,17	55,70	55,81	55,40	55,70	55,00	55,00	55,00
PIB (% de crescimento)	2,30	2,50	2,00	2,38	2,50	2,58	2,70	2,89	2,75	2,51
Produção Industrial (% de crescimento)	2,10	2,06	2,30	2,40	2,98	2,90	3,12	3,97	4,28	3,80
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-34,00	-36,50	-33,80	-31,15	-30,00	-29,00	-29,00	-25,65	-25,00	-25,00
Balança Comercial (US\$ bilhões)	39,03	41,90	46,00	50,00	52,20	53,60	52,50	55,00	56,10	55,60
Invest. Estrangeiro Direto (US\$ bilhões)	70,00	74,50	75,00	75,00	80,00	80,00	80,00	77,50	75,00	75,00
Preços Administrados (%)	4,80	4,60	4,70	4,70	4,80	4,90	5,00	4,90	5,00	5,20

Fonte: Banco Central

Notas: (1) dados coletados do Relatório Focus no fim de cada mês. (2) Em maio/18, o dado foi coletado no dia 11/05. (3) As cores na tabela indicam mudança nas expectativas do mercado, para melhor (verde), para pior (vermelho).

Fonte: Banco Central

E no caso de uma continuidade de valorização, especialmente no médio e longo prazo, da bolsa de valores brasileira, que é o que a Geral Investimentos acredita, deveria haver uma combinação de indicadores e determinados desempenhos. **Esse cenário base consiste no que a corretora referiu como simulação do “quebra-cabeça” ideal.**



# Contexto Eleitoral

O cenário das eleições presidenciais, que acontecerá em outubro deste ano, é outro elemento muito importante para influenciar o quebra-cabeça dos investimentos. **O analista-chefe da Geral Investimentos, Carlos Müller, elencou as principais mudanças do processo eleitoral e ponderou características e seus impactos** de cada um dos possíveis candidatos com a melhor colocação nas pesquisas atualmente. São eles: Lula, Jair Bolsonaro, Marina Silva, Ciro Gomes, Geraldo Alckmin. Apesar de Henrique Meireles não estar nessa lista, é o ex-Ministro da Fazenda que ainda está na preferência do mercado financeiro.



Müller observa que, em linha gerais, **independentemente dos candidatos** que efetivamente concorrerem e daquele que ganhar, no curto prazo, os efeitos do processo eleitoral vão trazer volatilidade para os negócios no mercado financeiro brasileiro. Da mesma forma, seja qual for o presidente eleito, não poderá fugir das reformas tão necessárias, especialmente, a previdenciária e a trabalhista. Elas são estímulos importantes ao crescimento da economia interna.

Por outro lado, **nada muda o fato da bolsa brasileira ainda ser considerada "barata"**, mesmo frente ao gráfico de ascensão que caracteriza o seu principal termômetro, o Ibovespa, nas últimas três décadas.



# Ibovespa em 3 décadas (R\$)



Mas como e por que é possível fazer essa afirmação e não considerar que os atuais 86 mil pontos do Ibovespa podem ser o teto, diante deste desempenho?

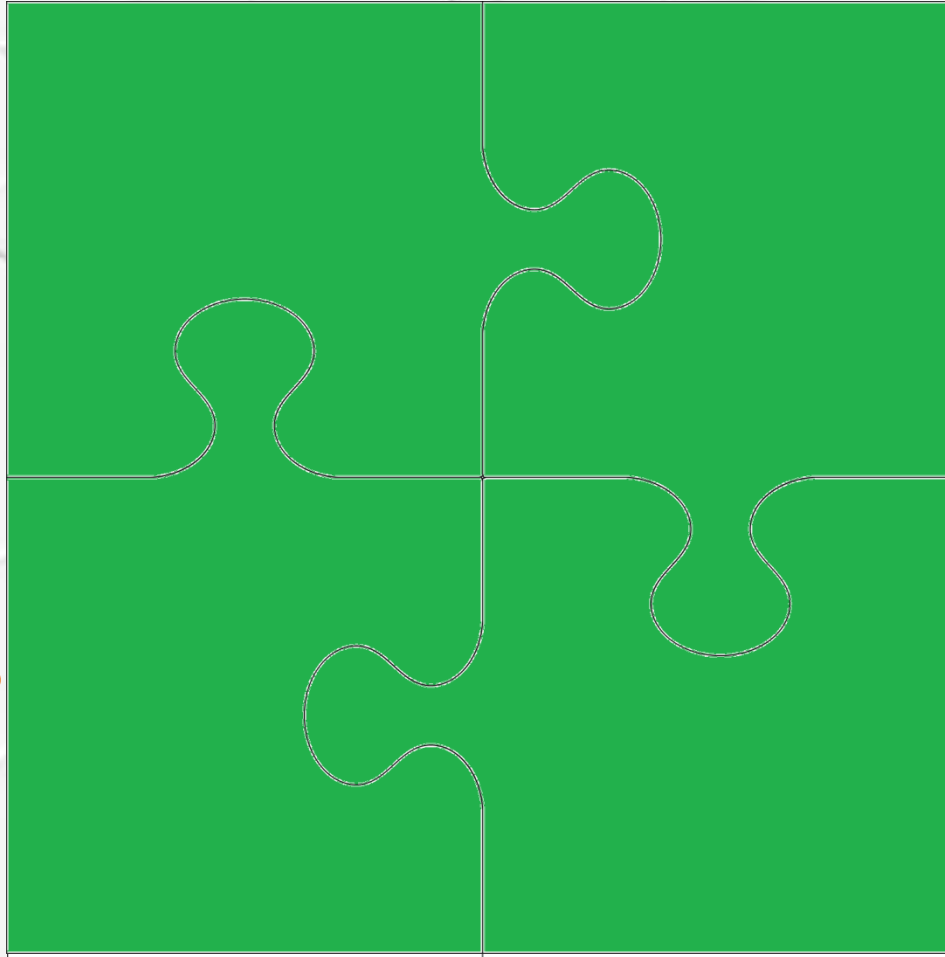
Na visão da Geral Investimentos, a bolsa brasileira ainda pode ser considerada barata. As oscilações ao longo desse período e, principalmente, a desvalorização de 31% que teve o Ibovespa em dólar na última década, frente aos 119% de valorização do S&P500, principal índice da bolsa de valores de Nova Iorque, justificam essa análise.

A expectativa, portanto, é de **continuidade de alta no médio e longo prazo**. Entre as razões está o cenário de economia crescente, receitas e lucro das companhias listadas na bolsa aumentando – isso já foi uma realidade no primeiro trimestre de 2018 – e custo de capital caindo.

# Montando o Quebra Cabeça

↑ PIB

↑ Lucros



↑ Receita

↓ Custo de Capital

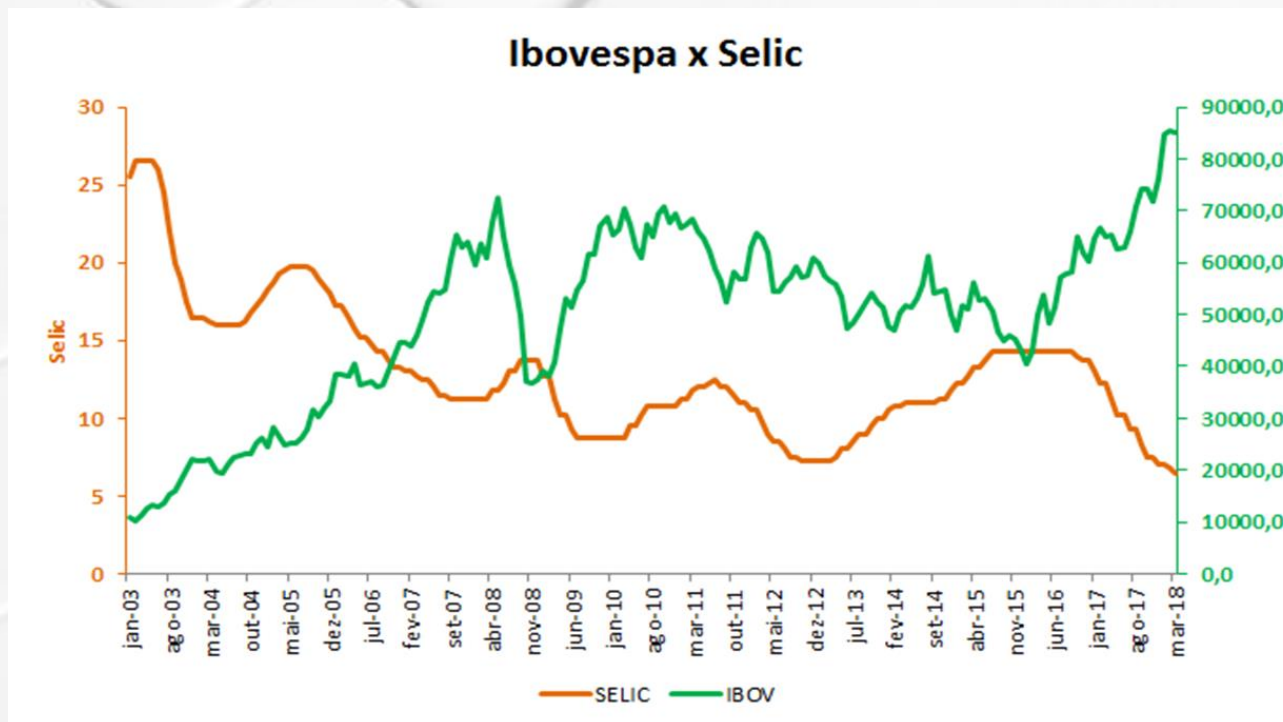
# Montando o Quebra Cabeça





# **Cenário de Investimentos e Produtos**

O gestor da Geral Investimentos, Mauro Gelain, observou que **esse quadro tem relação direta com a redução da taxa básica de juros**, e que ele é visível em todos os segmentos dos negócios com renda variável. O gestor apresentou números crescentes da captação da indústria dos fundos, que demonstra um incremento da procura por produtos mais sofisticados, em detrimento do crescimento da categoria mais procura, a renda fixa.



Após todas essas considerações, os especialistas encerraram o evento trazendo exemplo um dos produtos da Geral Investimentos, o Fundo de Ações GALT FIA. Observando suas características e variação desde que foi criado, há quase dez anos, ele se torna uma combinação que pode responder de forma sustentável e entregar retornos consistentes ao longo do tempo.

<b>Galt, Ibovespa e CDI - variação % anual e acumulada</b>				
<b>Ano</b>	<b>Galt</b>	<b>Ibov</b>	<b>Dif. Galt x Ibov</b>	<b>CDI</b>
2009	76,79	82,66	-5,87	8,55
2010	3,92	1,04	2,88	10,64
2011	-14,25	-18,11	3,86	10,87
2012	23,12	7,4	15,72	6,9
2013	-12,73	-15,5	2,77	9,77
2014	0,84	-2,91	3,75	11,57
2015	-1,13	-13,31	12,18	14,14
2016	8,64	38,93	-30,29	13,63
2017	21,5	26,86	-5,36	6,89
2018	16,39	11,31	5,08	2,04
<b>Acumulado</b>	<b>159,28</b>	<b>126,48</b>	<b>32,80</b>	<b>146,61</b>

Fonte: Bloomberg



**Obrigado pela atenção!**  
**gestao@geralinvestimentos**  
**Fone: 51 3213 2727**