

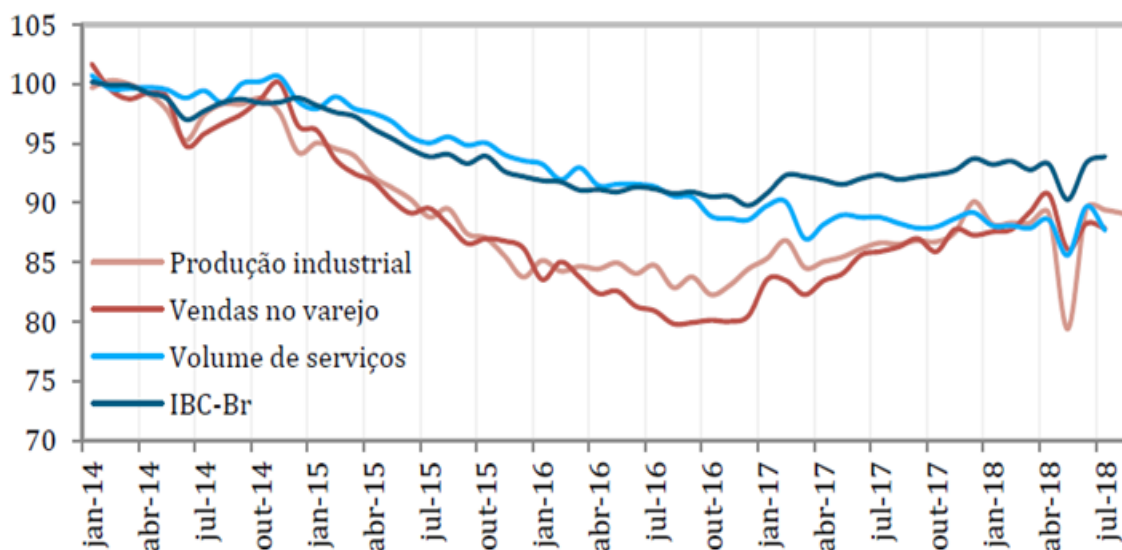
COMENTÁRIO ECONÔMICO

Esperando

O título do nosso comentário sintetiza o sentimento dos agentes econômicos nos últimos meses no Brasil. Após a greve dos caminhoneiros, a sensação é de que a economia esteja quase parada, rodando lentamente e, esperando, sobretudo a definição do pleito eleitoral. Então, vamos analisar como os últimos dados macroeconômicos vieram, de modo a verificar que país será entregue pelo presidente Temer ao novo comandante da nação a partir de janeiro.

O **primeiro grupo** de dados que destacamos são os relativos à atividade econômica. Conforme observamos no **gráfico 1**, a economia brasileira está recuperando-se lentamente, mas ainda está longe do nível pré-crise de 2014.

Gráfico 1 – Atividade Econômica

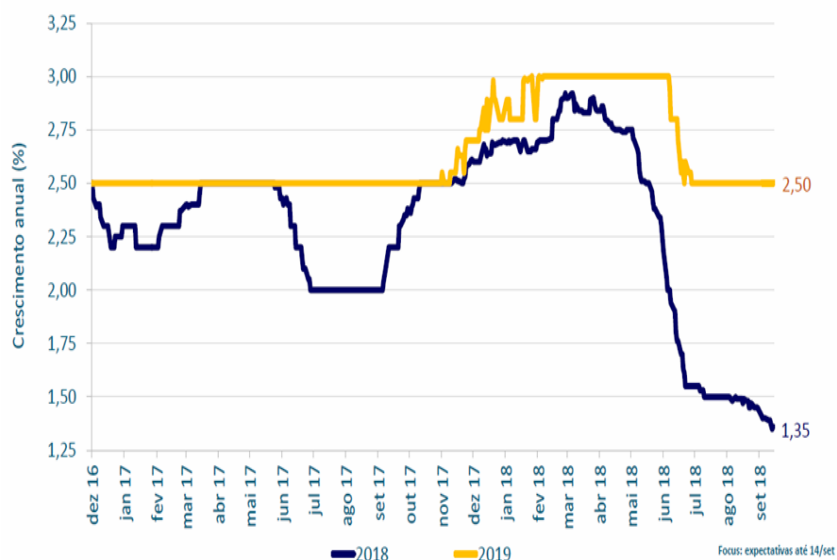


Fonte: Instituto Fiscal Independente do Senado Federal

Como veremos a seguir, as expectativas de crescimento do PIB brasileiro seguem entre 1% e 1,5% para esse ano, sendo periodicamente revisadas para baixo. E para 2019 tem variado entre 2% e 3%. Isso porque consumo e investimentos estão crescendo abaixo de recuperações anteriores, especialmente os investimentos, que não crescem pelo ritmo fraco de expansão da atividade econômica brasileira, da falta de confiança, dos juros ainda altos para os empresários e da recuperação também ainda lenta do crédito. O novo presidente tem muitos desafios pela frente, mas pelo menos já irá dirigir a economia num estágio melhor do que há dois anos, ainda que demande fortes cuidados.

No **gráfico 2**, é possível observar que as estimativas de crescimento foram revisadas para baixo tanto para 2018 quanto para 2019.

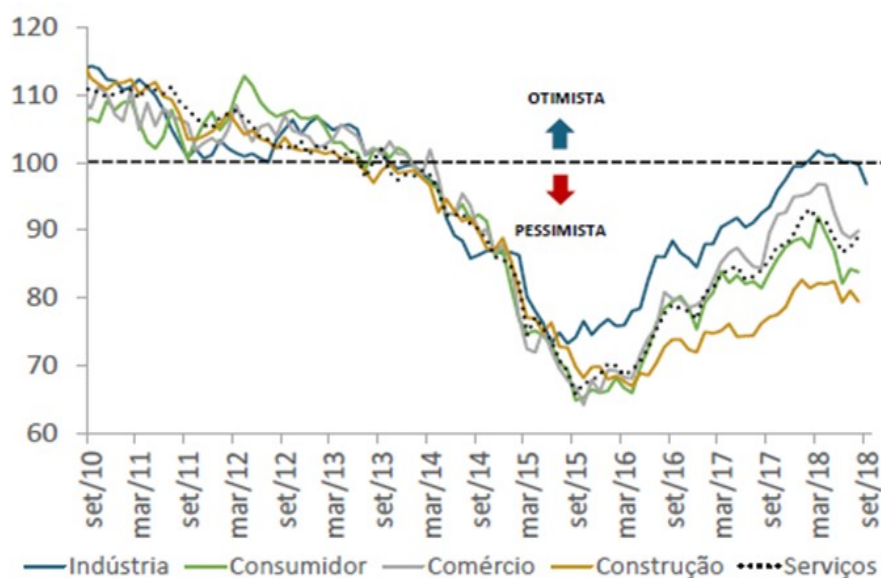
Gráfico 2 – Expectativa para o PIB do Relatório Focus



Fonte: Banco Central/Apresentação do RTI de setembro

No **gráfico 3** e na **tabela 1** podemos observar no comportamento, e no nível dos índices, que os agentes econômicos brasileiros tiveram forte recuo na confiança a partir de meados do ano e que não conseguem chegar na zona de otimismo (acima de 100 pontos) há bastante tempo.

Gráfico 3 – Índices de confiança



Na **tabela 1**, observa-se que a confiança empresarial caiu em setembro na comparação com agosto e pouco mudou nos últimos três meses, ficando o destaque negativo por conta da variação da confiança da indústria que recuou 3,6 pontos em setembro na comparação com o mês imediatamente anterior e 1,3 pontos nos últimos três meses. Mas em nível, a confiança na indústria é a mais próxima da zona de otimismo e a da construção é a que apresenta o patamar mais baixo pelo lado empresarial. Pelo lado do consumidor, também se viu queda na confiança em setembro na comparação mensal e estabilidade nos últimos três meses, todavia também bem distante do nível de otimismo, dado que o índice de confiança encontra-se em 82,1 pontos, em especial pelo índice da situação atual que está em 72,3 pontos.

Tabela 1 – Índices de confiança, ISA e IE – níveis, variações e diferenças em pontos até setembro/2018

	<i>Variação no mês (em ponto)</i>	<i>Variação MM3 (em pontos)</i>	<i>IC</i>	<i>ISA</i>	<i>IE</i>	<i>Diferença entre IE e ISA (em pontos)</i>
Indústria	▼ -3.6	▼ -1.3	96.1	95.2	97.1	1.9
Serviços	▼ -1.6	▲ 0.2	87.4	85.1	90.0	4.9
Comércio	▼ -1.2	▼ -0.3	88.7	85.7	92.2	6.5
Construção	▲ 0.9	▲ 0.3	80.3	72.4	88.7	16.3
Empresarial	▼ -1.9	▼ -0.3	89.5	88.4	95.4	7.0
Consumidor	▼ -1.7	■ 0.0	82.1	72.3	89.7	17.4

Fonte: Grupo de Conjuntura da Dimac/ IPEA

Quanto aos outros grupos de indicadores, mostram-se eles em conjunto a partir das expectativas coletadas pelo Banco Central no último relatório Focus de setembro (ver **tabela 2**) e faz-se a comparação trimestral. Segundo os analistas consultados pelo Banco Central até o último dia 28 de setembro, a Selic projetada para o fim do ano seguiu em 6,50%. O IPCA esperado passou de 3,88% em junho/18 para 4,30% em setembro /18. O crescimento projetado do PIB, na mesma comparação, passou de 1,76% para 1,35%. Na mesma linha, a expansão prevista da produção industrial foi de 3,50% no 2T18 para 2,78% no 3T18. Isto é, observou-se que a economia brasileira piorou nos indicadores de atividade e de inflação. Em relação aos outros indicadores, observou-se menor apetite dos estrangeiros pela economia brasileira. O Investimento Direto no País (IDP) estimado em junho/18 era de US\$ 70 bilhões e passou para US\$ 67 bilhões para o acumulado em 2018. No fim de 2017 era esperado US\$ 80 bilhões.

Tabela 2 – Relatório Focus do Banco Central – Expectativas do Mercado para 2018

Indicadores	dez-15	mar-16	jun-16	set-16	dez-16	mar-17	jun-17	set-17	dez-17	mar-18	jun-18	set-18
IPCA (%)	5,00	5,45	4,80	4,50	4,50	4,50	4,25	4,08	3,96	3,57	3,88	4,30
IGP-M (%)	5,00	5,00	5,00	5,00	4,84	4,55	4,50	4,44	4,37	4,37	7,04	9,60
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	4,20	4,20	3,78	3,55	3,50	3,40	3,40	3,30	3,32	3,30	3,63	3,89
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	11,00	11,00	10,50	10,00	9,75	8,50	8,25	7,00	6,75	6,50	6,50	6,50
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	41,50	46,75	50,70	54,50	55,35	55,00	55,17	55,65	55,65	55,00	55,00	54,26
PIB (% de crescimento)	1,75	1,50	2,00	2,01	2,30	2,50	2,00	2,30	2,68	2,89	1,76	1,35
Produção Industrial (% de crescimento)	2,49	1,83	2,00	2,25	2,10	2,10	2,30	2,40	2,98	3,97	3,50	2,78
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-36,90	-22,85	-25,00	-30,20	-34,00	-36,50	-33,80	-31,00	-28,60	-25,65	-20,60	-18,00
Balança Comercial (US\$ bilhões)	31,50	45,20	45,00	40,00	39,03	41,20	46,00	50,00	52,50	55,00	58,34	54,60
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	60,00	59,00	60,00	65,00	70,00	74,00	75,00	77,50	80,00	77,50	70,00	67,00
Preços Administrados (%)	4,70	5,00	4,70	4,60	4,80	4,55	4,70	4,70	4,90	4,90	6,16	7,60

Fonte: Banco Central

Notas: (1) dados coletados do Relatório Focus no fim de cada mês. (2) Em setembro/18, o dado foi coletado no dia 28/09. (3) As cores na tabela indicam mudança nas expectativas do mercado, para melhor (verde), para pior (vermelho).

Fonte: Banco Central

Nesse contexto da economia brasileira pior na margem e da economia mundial mais desafiadora, viu-se que o Ibovespa, mesmo nesse ambiente mais complicado, teve elevação de 9,04% no terceiro trimestre (3T18) em relação ao segundo trimestre de 2018 (2T18) em razão da “trégua” no cenário internacional para os países emergentes. No ano, o Ibovespa acumulou alta de 3,85% até setembro. O Dow Jones subiu 9,01 no 3T18 e acumulou alta no ano de 7,04% até setembro (ver **tabela 3**).

Tabela 3 – Índices de bolsas de valores selecionados

Índices	valores em pontos			variação %	
	2017 (A)	2T18 (B)	3T18 (C)	C/B	C/A
Alemanha – Dax	12.918	12.306	12.247	-0,48	-5,19
Brasil – Ibovespa	76.402	72.763	79.342	9,04	3,85
China - Shanghai SE Composite	3.307	2.847	2.821	-0,92	-14,69
EUA - Dow Jones	24.719	24.271	26.458	9,01	7,04
Japão – Nikkei	22.765	22.305	24.120	8,14	5,95
Reino Unido - FTSE 100	7.688	7.637	7.510	-1,66	-2,31

Fonte: Bloomberg.

Nota: dados coletados até 28.09.2018.

Ademais, na tabela 4, vale destacar que no 3T18 registrou-se elevação nos principais índices de bolsa do Brasil, após a forte queda no 2T18. Destaque de alta no período para o IMAT – Básicos (+14,41%), que está relacionado às commodities. Já do lado da queda, destaque para o Índice Imobiliário (IMOB) que teve variação de -0,27% devido ao desempenho fraco da economia brasileira e da lenta retomada do crédito e da confiança.

Tabela 4 – Ibovespa comparado aos outros índices da BMF&Bovespa

Índices	variação %										12 meses
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	1T18	2T18	3T18	2018*	
Índices Amplos											
IBOVESPA	7,40	-15,50	-2,91	-13,31	38,90	26,86	11,73	-14,76	9,05	3,85	7,85
IBRX100	11,55	-3,13	-2,78	-12,41	36,70	27,55	11,29	-14,84	8,84	3,15	6,97
MLCX - Índice Mid-Large Cap	12,09	-2,03	-1,35	-11,68	37,30	25,33	12,30	-15,13	9,84	4,71	8,42
SMALL - Índice Small Caps	28,67	-15,22	-16,95	-22,37	31,70	49,35	4,03	-12,53	-1,35	-10,23	-5,87
IDIV - Dividendos	21,50	-4,24	-18,01	-27,45	60,50	25,28	10,36	-15,62	3,48	-3,63	-4,22
Índices Setoriais											
IEE - Energia Elétrica	-11,72	-8,83	3,47	-8,68	45,60	10,04	4,31	-6,95	2,04	-0,96	-3,59
INDX - Setor Industrial	26,29	3,23	-4,60	5,26	5,30	20,13	5,83	-8,82	5,55	1,85	5,17
ICON – Consumo	40,40	0,76	11,60	-6,68	13,20	33,10	-2,89	-15,77	1,77	-16,76	-15,03
IMOB – Imobiliário	22,43	-26,39	-18,12	-21,36	32,70	31,90	-1,06	-18,60	-0,27	-19,67	-19,05
IFNC – Financeiro	15,74	2,94	19,51	-12,42	47,20	25,97	20,66	-23,55	9,34	0,87	1,08
IMAT - Básicos	20,27	4,77	-31,62	-1,51	33,55	22,34	22,34	4,91	14,41	46,85	63,11
UTIL - Utilities	-6,35	-2,84	3,05	-11,12	54,00	10,01	7,99	-13,29	2,64	-3,90	-2,49
Índices de Sustentabilidade e de Governança											
ISE - Sustentabilidade Empresarial	20,52	1,93	-1,94	-12,90	13,80	17,40	5,52	-9,12	-0,71	-4,78	-5,06
IGC - Governança Corporativa	19,03	-2,04	2,32	-11,97	28,90	29,91	6,76	-14,17	8,51	-0,58	2,28
ITAG - Ações com Tag Along D.	19,24	-0,56	7,55	-10,72	30,20	28,26	9,23	-15,50	9,31	0,33	1,85

Fonte: Bloomberg e BMF&Bovespa.

Nota: dados coletados até 28.09.2018.

Em suma, os dados econômicos do Brasil mostram um cenário econômico pior para 2018 do que era esperado recentemente e o ambiente eleitoral indefinido, mas tendendo para a vitória de Jair Bolsonaro, o que tem sido visto como positivo pelo mercado financeiro. Externamente (assunto que será mais detalhado na carta do gestor de novembro), viu-se a continuidade do ajuste da política monetária dos Estados Unidos e das disputas comerciais promovidas pelos EUA no 3T18, aumentando, desse modo, a volatilidade para os mercados emergentes, sobretudo para os frágeis como Argentina e Turquia, mas tendo “um certo alívio” nas tensões comerciais em setembro, algo passageiro na nossa opinião, dado o estilo belicoso do presidente norte-americano Donald Trump.

Atenciosamente,
Equipe de Gestão

INFORMAÇÕES GERAIS

Fundo Geral Asset Long Term FIA

Início do Fundo: 06 de abril de 2009	Aplicação Inicial: R\$ 500,00 Mov. Mínima: R\$ 100,00	Auditoria: Confidor
Público Alvo: Investidores em geral	Saldo Mínimo: R\$ 500,00	Informações:
Gestor: Geral Investimentos - Gestão de Recursos	Cota Aplicação: D+1 Cota de Resgate: D+1	Geral Investimentos Gestão de Recursos
Administrador: Geral Investimentos	Liquidação: D+4	gestao@geralinvestimentos.com.br
Distribuidor: Geral Investimentos	Horário de Movimentação: Até às 14:00 (Brasília)	www.geralinvestimentos.com.br
Custodiante: Banco B3 S/A	Taxa de Administração: 1,5% a.a (máxima 2% a.a)	Rua José Montauray, 139 - 8º andar, Porto Alegre/RS
Benchmark: Ibovespa	Taxa de Performance: 20% do valor que superar o Ibovespa	Fone: 51 3213 2708
	Tributação: 15% de IR sobre o ganho nominal no resgate	

Fundo Geral Dividendo FIA

Início do Fundo: 17 de setembro de 2013	Aplicação Inicial: R\$ 3.000,00 Mov. Mínima: R\$ 1.000,00	Auditoria: Confidor
Público Alvo: Investidores em geral	Saldo Mínimo: R\$ 1.000,00	Informações:
Gestor: Geral Investimentos - Gestão de Recursos	Cota Aplicação: D+0 Cota de Resgate: D+1	Geral Investimentos Gestão de Recursos
Administrador: Geral Investimentos	Liquidação de Resgate: D+4	gestao@geralinvestimentos.com.br
Distribuidor: Geral Investimentos	Horário de Movimentação: Até às 14:00 (Brasília)	www.geralinvestimentos.com.br
Custodiante: Banco B3 S/A	Taxa de Administração: 2,0% a.a (máxima 2,5% a.a)	Rua José Montauray, 139 - 8º andar, Porto Alegre/RS
Benchmark: Ibovespa	Taxa de Performance: 20% do valor que superar o Ibovespa	Fone: 51 3213 2708
	Tributação: 15% de IR sobre o ganho nominal no resgate	

Este material é fornecido ao seu destinatário com a finalidade exclusiva de apresentar informações, não se constituindo numa oferta de venda ou uma solicitação para compra de ações. A Geral Investimentos—Gestão de Recursos não integra o sistema de distribuição de valores. A distribuição dos produtos geridos pela empresa são realizadas pela Geral Investimentos e seus prepostos. Os fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Investir em ações é recomendado a clientes com perfil arrojado. Mudanças no cenário econômico podem acarretar oscilações nos preços das ações afetando seu desempenho. O prazo recomendado para este investimento é de longo prazo. Produto destinado ao varejo.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é obrigatória a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. A taxa de administração exposta acima é a taxa mínima, tendo em vista que o fundo admite aplicações em cotas de outros fundos de investimento, fica instituída a taxa de administração máxima de 3% ao ano sobre o valor do patrimônio líquido. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC. Em atendimento à Instrução CVM nº 465, desde 02/05/2008, os fundos de renda variável deixaram de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passou a fazê-lo com base na cotação de fechamento. Assim comparações de rentabilidade devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média dos índices de ações e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento.