

PIB

Varição de 0,1% PIB no 4T18 em linha com o projetado

Comentário. Apesar de encerrar o 3T18 com um crescimento de 0,5% em relação ao trimestre imediatamente anterior (série com ajuste sazonal), o **resultado do PIB do 4T**, divulgado nesta manhã pelo IBGE, apresentou **leve variação positiva de 0,1%, em conformidade com nossas estimativas de estabilidade em 0,0%** e com o cenário de lenta recuperação da economia verificado ao longo de todo o ano de 2018. Com este resultado trimestral, **o PIB em 2018 apresentou uma variação anual de 1,1%**, repetindo 2017 (+1,1%), **e em linha com nossa projeção**, encerrando o ano com o valor a preços correntes de R\$ 6,8 trilhões. O fraco resultado de 2018 deixa o produto ainda distante do patamar verificado em 2014, antes do início da recessão.

Contexto. Cabe lembrar que esses dados mais tímidos de atividade dão sequência às sucessivas frustrações do mercado com o ritmo de recuperação da economia, visto que após o fim do período de recessão, ocorrido no último trimestre de 2016, e com uma retomada modesta no ano de 2017 (crescimento de apenas 1,1%), a expectativa para 2018 era de uma expansão mais robusta. No início de 2018, a mediana das expectativas dos analistas do boletim Focus chegou a prever um crescimento de quase 3% para o PIB naquele ano. No entanto, em decorrência do mercado de trabalho em lenta recuperação, do evento da greve dos caminhoneiros em meados do ano, somados às incertezas no período eleitoral e crise na Argentina (nosso terceiro maior parceiro comercial), essa expectativa acabou sendo gradativamente reduzida até fechar o ano na casa de 1,3%.

Indicadores de Atividade do IBGE. As pesquisas mensais do IBGE apresentaram dados menos animadores nos últimos meses de 2018. A Pesquisa Mensal de Serviços apontou, em dezembro, uma ligeira queda de 0,2% no volume de serviços prestados, na comparação com o mesmo mês do ano passado. No ano de 2018, a queda nesse indicador foi de 0,1%. Cabe ressaltar que o setor de Serviços responde por quase 70% do PIB. Em linha com o fraco desempenho apresentado na PMS, **o PIB de serviços apresentou crescimento de apenas 0,2% no 4T18 ante o trimestre imediatamente anterior**, porém encerrou **o ano com alta de 1,3%** puxando para cima o PIB ante os demais setores que apresentaram elevação mais tímida.

Quanto ao setor industrial, os dados da PIM (Pesquisa Mensal da Indústria) apontam para uma perda de ritmo no setor. Em dezembro, a Produção Industrial apresentou uma variação de 1,1%, no acumulado dos últimos 12 meses, contra uma variação acumulada de 1,8% em novembro e 2,3% em outubro. Por conta desta gradual desaceleração, o PIB da indústria sofreu uma retração de 0,3% no último trimestre em relação ao 3T18, no entanto esta queda não foi suficiente para causar retração **no acumulado do ano, que apresentou leve elevação de 0,6%, algo que não ocorria desde 2013**. O bom desempenho do PIB industrial se deve em grande parte ao setor de transformação, cujo crescimento de 1,3% no ano. Este é o setor de maior peso dentro da atividade industrial. Na contramão da indústria, o setor de construção apresentou uma queda de 2,5% no ano de 2018.

Por fim, para o PIB da Agropecuária, houve alta de 0,2% no 4T18 ante o trimestre imediatamente anterior, acumulando uma alta em 2018 de 0,1%.

Ótica da demanda. O Consumo das Famílias apresentou um crescimento de 1,9% no ano de 2018 ante 2017. Esta atividade é a de maior representatividade no PIB, e foi a principal responsável pela elevação do PIB em 2018, visto que os **Gastos do Governo se estagnaram ante 2017 (0,0%)**. A Formação Bruta de Capital Fixo apresentou forte crescimento no 4T18 (+5,5%), encerrando o ano com elevação de 4,1%. As Exportações cresceram 4,1% em 2018, sendo contrabalanceado pela elevação ainda maior das Importações, que apresentaram crescimento de 8,5%.

Carregamento Estatístico para 2019. Com a divulgação dos dados, a herança estatística (carry over) para 2019 será de apenas 0,4%, ou seja, este seria o crescimento do PIB em 2019 pressupondo uma estagnação do nível do indicador ao longo dos próximos quatro trimestres. No entanto, a previsão dos analistas para o crescimento da economia em 2019, de acordo com o último Boletim Focus, é de 2,5%. Para que essa expansão seja viável, o PIB precisa apresentar um ritmo médio de crescimento na faixa de 0,8% por trimestre, o que pode estar mais distante dado que os indicadores atividade mais recentes ainda indicam lentidão na retomada do crescimento e por conta disso é previsto que na próxima divulgação do Boletim Focus, a mediana das projeções caminhe para 2,0%.

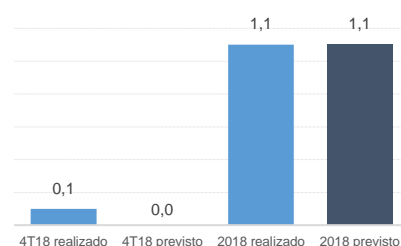
PIB – crescimento por atividade

(%) t/t-1, com ajuste sazonal

Setor	1T	2T	3T	4T
PIB Agropecuária	1,6	0,2	0,8	0,2
PIB Indústria	-0,3	-0,3	0,3	-0,3
PIB Serviços	0,2	0,3	0,5	0,2
PIB	0,4	0,0	0,5	0,1

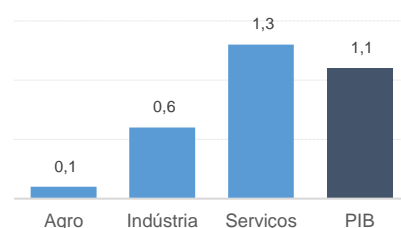
PIB – Previsto x Realizado

(%)



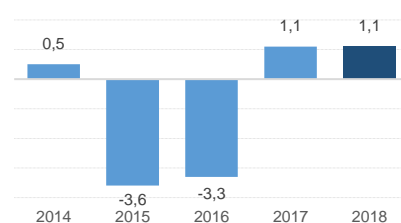
PIB – Evolução anual

(%) a/a



PIB – Evolução anual

(%) a/a



Fonte: IBGE, Bloomberg, BB Investimentos Research

Henrique Tomaz, CFA
Analista Sênior
htomaz@bb.com.br

Ricardo Veites, CNPI
Analista
ricardoveites@bb.com.br

Richardi Ferreira, CNPI
Analista
richardi@bb.com.br

Taxa de variação do índice de volume trimestral

Taxa trimestre contra trimestre imediatamente anterior (%)

Setores e subsetores	1T18	2T18	3T18	4T18
Agropecuária - total	1,6	0,2	0,8	0,2
Indústria - total	-0,3	-0,3	0,3	-0,3
Indústrias extrativas	0,3	0,8	0,8	1,9
Indústrias de transformação	-0,5	-0,6	0,6	-1
Eletricidade e gás, água, esgoto, atividades de gestão de resíduos	2,3	0,5	-2	3,9
Construção	-2,4	-0,4	0,4	0,1
Serviços - total	0,2	0,3	0,5	0,2
Comércio	0,6	-0,6	1	-0,1
Transporte, armazenagem e correio	0,9	-0,7	1,8	-0,3
Informação e comunicação	-1,1	1,1	0,4	2,1
Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados	-0,3	0,3	0	-0,5
Atividades imobiliárias	0,4	1,3	1	0,7
Outras atividades de serviços	0,7	0,3	0,1	0,4
Administração, saúde e educação públicas e seguridade social	-0,1	-0,1	0,1	0,1
Valor adicionado a preços básicos	0,4	0,2	0,5	0,2
Impostos líquidos sobre produtos	-	-	-	-
PIB a preços de mercado	0,4	0	0,5	0,1
Despesa de consumo das famílias	0,5	0	0,5	0,4
Despesa de consumo da administração pública	-0,3	-0,4	0,3	-0,3
Formação bruta de capital fixo	0,8	-0,9	5,5	-2,5
Exportação de bens e serviços	2,9	-4,1	6,3	3,6
Importação de bens e serviços (-)	2,2	-1,8	9,4	-6,6

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da ICVM 598, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - O Banco do Brasil S.A. detem indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, participação acionária no capital da Cielo S.A. (cuja participação é detida pelo BB - Banco de Investimento S.A.) e do IRB Brasil Re, companhias brasileiras listadas na bolsa de valores que podem deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB - Banco de Investimento S.A.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 - Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analistas	Itens		
	3	4	5

3 - O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 - Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 - O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

6 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.

BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI

Av. Paulista, 1.230 - 9º andar

São Paulo (SP) - Brasil

+55 (11) 4298 7000

Diretor	Gerente Executivo
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato
Gerentes da Equipe de Pesquisa	
Estratégia - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Análise de Empresas - Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Renda Variável	
Açúcar e Etanol	Imobiliário
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Agronegócios	Kamila Oliveira kamila@bb.com.br
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Óleo e Gás
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
Alimentos e Bebidas	Papel e Celulose
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
Bancos e Serviços Financeiros	Siderurgia e Mineração
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
Vinícius Soares vinicius.soares@bb.com.br	Transporte e Logística
Bens de Capital	Renato Hallgren renato@bb.com.br
Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Utilities
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Macroeconomia e Estratégia de Mercado	Varejo
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Henrique Tomaz, CFA htomaz@bb.com.br	Renda Fixa
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Richardí Ferreira richardi@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
Equipe de Vendas	
Investidor Institucional	
bb.distribuicao@bb.com.br	
Varejo	
acoes@bb.com.br	
Head - Antonio Emilio Ruiz	Henrique Reis
Antonio de Lima Junior	Marcela Andressa Pereira
Bruno Finotello	Pedro Gonçalves
Daniel Frazatti Gallina	Rafael Reis
Denise Rédua de Oliveira	Renata Simões
Fábio Caponi Bertoluci	Sandra Regina Saran
Fernando Leite	Vinicius Aboboreira

BB Securities - London

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

EC2N 1ER – London – UK

+44 (20) 7367 5800

Managing Director

Admilson Monteiro Garcia +44 (20) 7367 5801

Deputy Managing Director

João Domingos Cicarini Junior +44 (20) 7367 5802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (20) 7367 5831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (20) 7367 5832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (20) 7367 5853

Melton Plummer +44 (20) 7367 5843

Trading

Bruno Fantasia +44 (20) 7367 5852

Gianpaolo Rivas +44 (20) 7367 5842

Banco do Brasil Securities LLC - New York

535 Madison Avenue, 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Deputy Managing Director

Gabriel Cambui Mesquita Santos +1 (646) 845 3710

Institutional Sales - Equity

Charles Langalis +1 (646) 845 3714

Institutional Sales - Fixed Income

Fabio Frazão +1 (646) 845 3716

Michelle Malvezzi +1 (646) 845 3715

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845 3719

Syndicate

Shinichiro Fukui +1 (646) 845 3865

BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

Managing Director

Marcelo Sobreira +65 6420 6577

Director, Head of Sales

José Carlos Reis +65 6420 6570

Institutional Sales

Zhao Hao +65 6420 6582

Li Jing Ting +65 6420 6578