

Nota Breve 17/04/2024

China · A economia cresce uns robustos 5,3% no 1T, mas o dragão chinês continua a enfrentar um ano difícil**Dados**

- O PIB da China registou **um crescimento homólogo anual de 5,3%** no 1T 2024. Este crescimento é superior ao esperado pelo consenso dos analistas (5,0%) e ao registado no trimestre anterior (5,2%). O "ano do dragão" está a ter um forte início para a economia chinesa, que renovou o seu objetivo oficial de crescimento em 5%.
- **Em termos trimestrais, o PIB cresceu 1,6%** (vs. 1,2% no 4T 2023, revisto em alta em 0,2 pontos percentuais), uma aceleração que se deveu sobretudo ao impulso do investimento.
- **Os indicadores de atividade** mostram um lado um pouco menos positivo do "dragão chinês". Se, por um lado, o investimento registou um bom avanço (+4,5% em termos homólogos no 1T, vs. 3,0% em 2023), a produção industrial desacelerou bastante em março (+4,5% vs. 7,0% em janeiro e fevereiro) e as vendas a retalho mostram um consumo interno moderado no trimestre (+4,3% vs. 7,8% em 2023).

Avaliação

- **O PIB da China cresceu 1,6% no 1T de 2024 face ao 4T 2023**, uma aceleração considerável, uma vez que o crescimento em cadeia se tinha situado em 1,2% no trimestre anterior (revisto em alta de 0,2 p.p.). A taxa homóloga atingiu 5,3% (vs. 5,2% anteriormente), e isto apesar do desvanecimento dos efeitos de base observados até ao 4T, com a rápida recuperação da economia chinesa face há um ano (a economia chinesa cresceu 2,1% em cadeia no 1T 2023), na sequência do fim da política "Covid zero". O crescimento neste trimestre superou a previsão do consenso dos analistas (5,0% segundo a Bloomberg) e a previsão do BPI Research (4,8%).
- **Os indicadores de atividade refletem um 4T um pouco menos exuberante.** As vendas a retalho cresceram 3,1% em termos homólogos em março (vs. 5,5% em janeiro e fevereiro), um novo mínimo desde julho de 2023. Juntamente com outros indicadores, como os baixos índices de confiança dos consumidores e as persistentes pressões deflacionistas, este facto aponta para um ano difícil para o consumo interno na China. Entretanto, o investimento ultrapassou a trajetória de desaceleração observada ao longo de 2023, com uma aceleração de 4,5% em termos anuais no 1T (+3,0% em 2023), impulsionado pelo investimento público e pelos incentivos fiscais ao investimento industrial. Por outro lado, a produção industrial registou uma expansão de 4,5% em março (vs. 7,0% nos meses anteriores), sugerindo que a procura externa poderá estar a perder dinamismo nos primeiros meses do ano. Neste contexto, dada a fraqueza da procura global, o excesso de capacidade da indústria chinesa continuará a exercer pressão no sentido da baixa sobre os preços globais e a dificultar o crescimento da China ao longo do ano, entre a dificuldade de absorção dos produtos chineses nos mercados interno e externo, e o crescente descontentamento dos seus parceiros comerciais, que poderá gerar novas tensões comerciais. No entanto, apesar do ambiente deflacionário, a política monetária continuará a desempenhar um papel limitado no estímulo da economia chinesa, tanto mais que as pressões de depreciação do yuan em relação ao dólar são significativas. Por seu lado, a rápida implementação de políticas orçamentais expansionistas nos últimos meses, em parte destinadas a conter a crise no sector imobiliário, sugere que o impulso orçamental terá um impacto "de mais a menos" ao longo do ano, especialmente tendo em conta os já elevados níveis de dívida (pública e privada) no gigante asiático.
- **Os dados do PIB divulgados hoje também mostram um quadro um pouco mais positivo do que o nosso indicador de atividade**, a partir do qual analisamos a evolução da economia chinesa utilizando dados de alta frequência - como a produção de eletricidade, as vendas de automóveis ou o tráfego de mercadorias.

O índice de atividade sugere um abrandamento acentuado do ritmo de crescimento homólogo em relação ao trimestre anterior (sugerindo um crescimento de 3,3% no 1T contra 5,7% anteriormente), enquanto o crescimento do PIB se manteve praticamente constante em termos homólogos (5,3% no 1T contra 5,2% anteriormente). Esta diferença pode ser explicada pelo "enviesamento" do nosso indicador para o consumo interno e para a produção industrial, num trimestre em que o bom valor do crescimento pode ser explicado pelo bom desempenho do investimento.

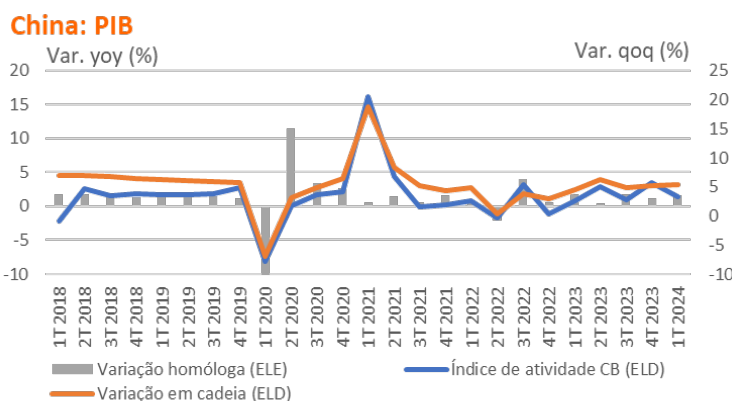
- **A economia chinesa superou mais uma vez as expectativas dos analistas no 1T.** A reativação da política orçamental e a estabilização parcial da crise do sector imobiliário nos últimos meses permitiram ao gigante asiático cumprir os seus objetivos para 2023 e começar bem o ano de 2024. No entanto, persistem riscos de abrandamento, tanto a curto como a médio prazo. A curto prazo, podemos apontar três fontes principais de fraqueza, que estão simultaneamente inter-relacionadas: em primeiro lugar, apesar de alguma estabilização no sector imobiliário, o processo de ajustamento continuará durante algum tempo e a confiança no sector ainda tem de ser restaurada. Em segundo lugar, o consumo interno e a dinâmica dos preços mostraram sinais alarmantes de estagnação nos últimos meses, refletindo problemas estruturais na economia chinesa, mas também agravados pelo contexto de baixa confiança dos consumidores. Em terceiro lugar, as exportações poderão sofrer num ambiente de sobre-capacidade de produção e no qual poderemos também assistir a um aumento das barreiras comerciais. Todos estes fatores irão, num horizonte de previsão, juntar-se aos já complexos desafios que se colocam à economia chinesa a médio prazo, incluindo os elevados níveis de endividamento, o declínio demográfico e as dificuldades associadas à transição para um modelo de crescimento mais assente no consumo e menos dependente do investimento e das exportações.
- Na sequência da divulgação dos dados do 1T 2024, a nossa previsão para o crescimento económico chinês em 2024, de cerca de 4,6%, apresenta riscos moderados de subida.

China: PIB

	2T 2023	3T 2023	4T 2023	1T 2024		2024	
				Dados	Previsões	Dados	Previsões
Var. homóloga (%)	6,3	4,9	5,2	5,3	4,8	-	4,6
Var. trimestral (%)*	0,5	1,8	1,2	1,6	1,2	-	-

Nota: (*) Dados ajustados sazonalmente.

Fonte: BPI Research, a partir de dados do Instituto Nacional de Estatística da China.



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Instituto Nacional de Estatística da China.

BPI Research, 2024

e-mail: deef@bancobpi.pt

AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO "NOTA BREVE"

A "Nota breve" é uma publicação elaborada em conjunto pelo BPI Research (UEEF) e o CaixaBank Research, que contém informações e opiniões provenientes de fontes que consideramos fiáveis. Este documento possui um propósito meramente informativo, pelo qual o BPI e o CaixaBank não se responsabilizam em caso algum pelo uso que possa ser feito do mesmo. As opiniões e as estimativas são próprias do BPI e do CaixaBank e podem estar sujeitas a alterações sem prévio aviso.