

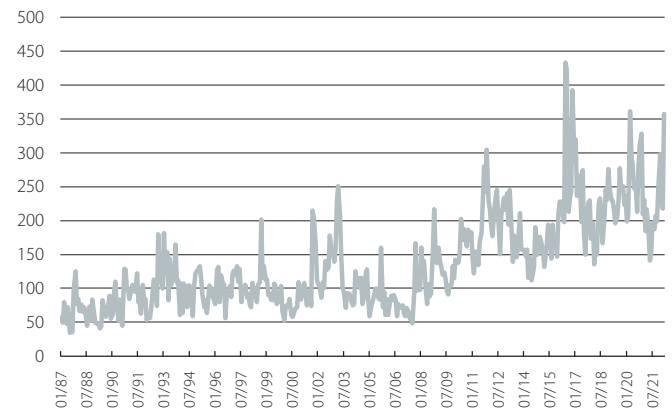
Os preços da guerra

Impacto global do conflito Rússia-Ucrânia. Como a invasão na Ucrânia não dá sinais de abrandamento, os múltiplos efeitos económicos da guerra vão-se somando. A recente recuperação no preço das principais matérias-primas traduz-se rapidamente numa inflação mais elevada, o que irá afetar o poder de compra das famílias e levar a economia global a crescer significativamente menos do que o esperado há alguns meses. Nesta linha, o FMI reduziu as suas previsões de crescimento da economia global em 0,8 p.p. para este ano e em 0,2 p.p. para 2023, prevendo um crescimento de 3,6% em ambos os anos (3,5% e 3,7%, respetivamente, são as previsões que fazemos no BPI Research). Por áreas geográficas, o maior ajustamento foi feito nas economias emergentes, cujo crescimento foi reduzido em 1 p.p. este ano (para 3,8% de acordo com o FMI), devido à queda da economia russa (espera-se que se contraia mais de 8% este ano), e um crescimento mais fraco na Índia e na China. A incerteza continuará a ser o elemento-chave neste ambiente macroeconómico, particularmente na Europa, onde atingiu níveis praticamente semelhantes ao início da pandemia e à votação do *brexit*.

Os indicadores de atividade na UE apresentam sinais de fraqueza. Num 1T turbulento, marcado pelo surgimento da variante ómicron e pelo início da guerra na Ucrânia, o crescimento do PIB na Zona Euro conseguiu manter-se em terreno positivo, com um avanço de 0,2% em cadeia (5,0% homólogo), e com uma evolução desigual entre os países. Como surpresa negativa, a França dececionou ao estagnar em relação ao trimestre anterior e Espanha cresceu menos do que o previsto (0,3% em cadeia, consulte a secção de Economia espanhola). Entretanto, a Alemanha surpreendeu ao crescer cerca de 0,2%, evitando assim uma recessão técnica no primeiro semestre. O impacto da guerra na Ucrânia começará, no entanto, a tornar-se mais visível no 2T de 2022. Neste sentido, os indicadores de confiança de março e abril, ainda que acima do esperado, mostram uma clara deterioração das expectativas por parte dos agentes económicos. Concretamente, as famílias estão a ser mais afetadas pela inflação, enquanto a indústria reflete os elevados preços das matérias-primas e a persistência dos estrangulamentos globais. Por outro lado, o setor dos serviços continua a estar favorecido pelo impulso concedido pelo levantamento das restrições sanitárias. Neste contexto, há que mencionar que as eleições presidenciais deram a vitória a Macron na segunda volta com 58,5% dos votos contra Le Pen. Este resultado dará estabilidade aos mercados numa altura em que a incerteza na Europa é bastante elevada devido à guerra na Ucrânia.

Inflação: os elevados preços da energia contagiam as outras componentes e a subjacente atinge 3,5% na zona euro. A inflação geral aumentou 1 décima na Zona Euro, até 7,5%, enquanto a subjacente aumentou para 3,5%, o que representa uma subida de 0,6 p.p. em apenas um mês. Os dados mais recentes sugerem que o aumento dos preços da energia estão a afetar rapidamente o restante cabaz de compras, o que leva-

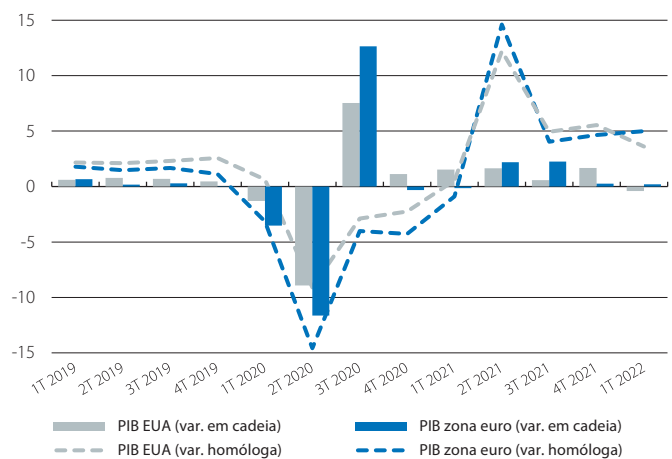
Europa: índice de incerteza (100 = média até dezembro de 2010)



Nota: O índice de incerteza é calculado através de arquivos de 10 jornais europeus. Conta-se o número de artigos de jornais que contêm os termos «incerto» ou «incerteza», «económico» ou «economia», e um ou mais termos relevantes sobre políticas públicas, ponderados pelo número de artigos no mesmo jornal e período.

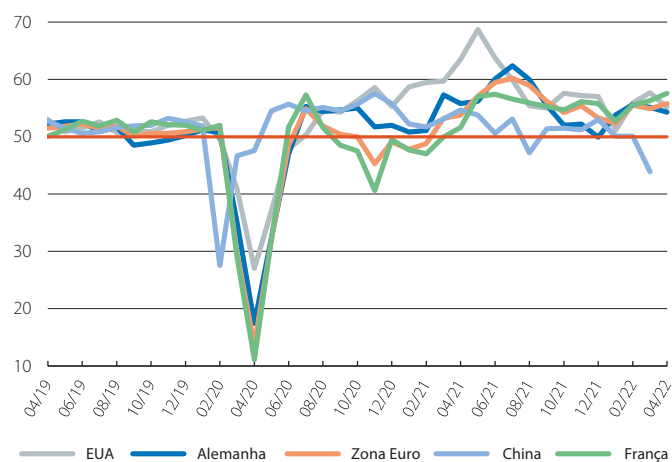
Fonte: BPI Research, a partir dos dados de Baker, S., Bloom, N. e Davis, S. (2022). «Measuring Economic Policy Uncertainty» em www.PolicyUncertainty.com (dados disponíveis até 25/04/2022).

EUA e Zona Euro: PIB (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Bureau of Economic Analysis e do Eurostat.

Global: PMI Nível



Nota: Para alguns países, utilizamos a estimativa flash.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do PMI Markit e da S&P Global, via Refinitiv.

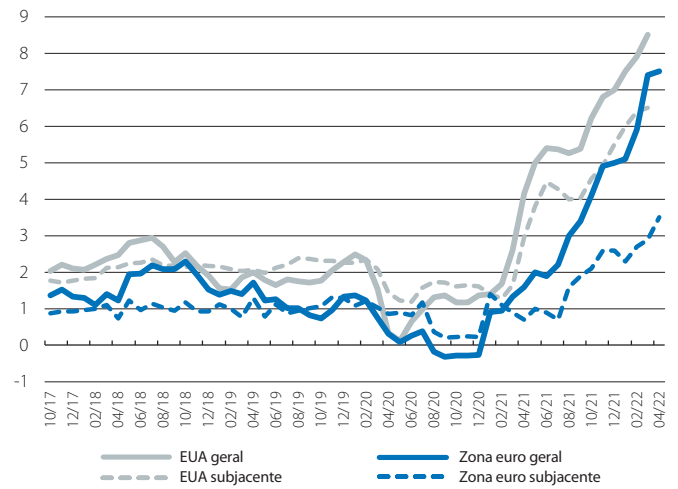
rá a maiores pressões com vista a uma normalização da política monetária do BCE (veja-se a secção de Mercados). Tanto o preço dos alimentos como dos bens industriais e de serviços registaram subidas representativas na sua variação homóloga este mês. Apesar da ligeira descida nos preços da energia, tanto por efeitos de base como por tensões menores nos principais mercados de matérias-primas, espera-se que a inflação se mantenha elevada nos próximos meses e que as componentes subjacentes subam assim algumas décimas. Por outro lado, dos EUA chegam alguns indicadores de que a inflação possa estar a atingir o seu pico. Em março, a inflação geral chegou a 8,5% interanual (em comparação com 7,9% em março), principalmente como consequência do aumento da componente energética. Desta forma, a inflação subiu até 6,5% (6,4% em fevereiro).

EUA: queda inesperada do PIB no 1T, mas com bons sinais do consumo. O PIB dos EUA contraiu-se 0,4% em cadeia no 1T 2022 (+3,6% em termos homólogos), em contraste com o avanço de 1,7% em cadeia no trimestre anterior. Esta reviravolta explica-se principalmente pela contribuição negativa do setor externo e da variação de *stocks*. Por sua vez, a procura interna manteve um ritmo de crescimento notável, favorecida pelo bom desempenho do mercado de trabalho e da poupança acumulada nos últimos anos. Em particular, o consumo privado avançou 0,6% em cadeia (em comparação com 0,7% no 4T 2021) e o investimento empresarial acelerou, com o investimento não residencial a aumentar 2,2% em cadeia (em comparação com 0,7% no 4T 2021). Em abril, os dados mensais continuaram a resistir ao contexto de incerteza, embora os riscos para a economia dos EUA não sejam menores: a própria pandemia, a persistência nas pressões inflacionistas e os riscos em torno do processo de normalização monetária iniciado pela Fed.

A Economia chinesa em confinamento. O PIB da China cresceu 4,8% em termos homólogos no 1T (em comparação com 4,0% no 4T 2021), após a recuperação nos meses de janeiro e fevereiro. Contudo, os dados de atividade de março sugerem um enfraquecimento acentuado da economia. Uma tendência de deterioração que tem sido ainda mais agravada pelos recentes confinamentos em numerosas e importantes cidades do país, como consequência da circulação da variante ómicron e da manutenção de uma política rigorosa de COVID zero. Como resultado, as vendas a retalho caíram 3,5% homólogo em março, o primeiro declínio desde julho de 2020. O índice PMI manufatureiro oficial da China caiu mais de 2 pontos em abril para 47,4, o seu nível mais baixo desde fevereiro de 2020; e o índice PMI manufatureiro Caixin apresentou também uma deterioração significativa, com uma queda da mesma magnitude. Por sua vez, o PMI oficial não manufatureiro baixou para 41,9 em abril (48,4 em março), representando também o nível mais baixo de confiança empresarial desde fevereiro de 2020. Sem dúvida, esta fraqueza no centro da cadeia global asiática será sentida em cadeias de fornecimentos globais já de si tensas, também afetadas pelo conflito na Europa.

EUA e Zona Euro: IPC

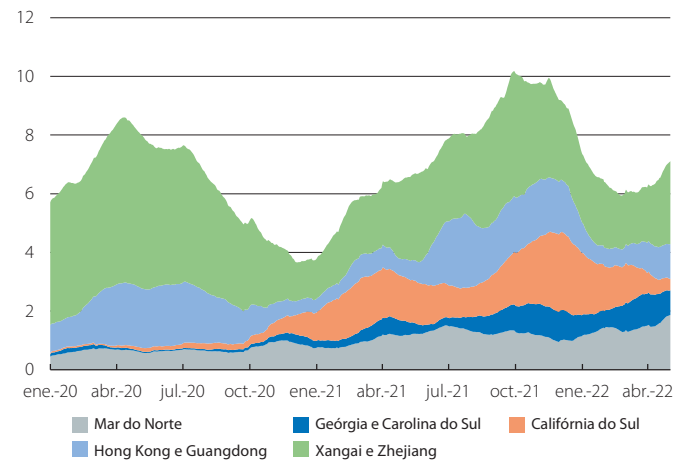
Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Bureau of Labor Statistics e do Eurostat.

Global: congestionamento nos principais portos

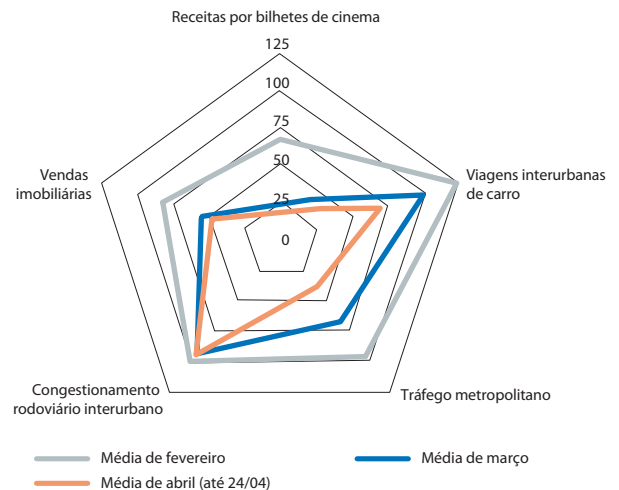
Porta-contentores em espera (% da capacidade global)



Nota: Utiliza-se uma média móvel de 60 dias. Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Kiel Institute for the World Economy.

China: indicadores diários de atividade

(% de 2019)



Fonte: Capital Economics.

UE e China: mapas de uma interdependência estratégica

A ambição da China de se tornar uma potência económica, militar e geopolítica global tem gerado tensões ocasionais com os países ocidentais desde o início dos anos 2000. Tensões essas que culminaram numa forte escala das restrições comerciais com os EUA a partir de 2018 e um processo de separação entre ambas as potências. O início da pandemia em 2020 e mais recentemente a guerra na Ucrânia, acelerou esta tendência de separação, à qual a Europa parece ter aderido, embora timidamente por enquanto.

Encontramos novos termos no discurso político, tais como «autonomia estratégica», *reshoring* ou *nearshoring*, numa tentativa de aumentar a resistência das cadeias de abastecimento e garantir a segurança do consumo de produtos essenciais face aos choques da oferta, sejam eles de origem sanitária, climática ou geopolítica. No entanto, será

esta almejada «autonomia estratégica» possível ou mesmo desejável? Para responder a esta pergunta, neste artigo analisamos a dependência da UE em relação à China.

A origem chinesa da procura final europeia: 2% made in China

Ao longo do tempo, a China tornou-se a principal fonte das importações do bloco europeu. Em 2020, estas representavam 22% do total de importações brutas de bens da UE, em comparação com 12% para os EUA e 9% para o Reino Unido. Isto contrasta com a situação em 2000, quando apenas 6% das importações de bens europeus provinham da China, muito aquém dos 19% do Reino Unido e dos 16% dos EUA, ou mesmo dos 8% do Japão.¹

Os dados sobre importações e exportações em termos brutos não permitem uma avaliação precisa da origem dos

Valor acrescentado originário da China na procura final (% da procura final)

	Alemanha			Espanha			França			Itália			UE-27			EU A			Japão	Brasil	Rússia	Índia
	2015-2018	1995-2000	2002-2007	2015-2018	1995-2000	2002-2007	2015-2018	1995-2000	2002-2007	2015-2018	1995-2000	2002-2007	2015-2018	1995-2000	2002-2007	2015-2018	1995-2000	2002-2007	2015-2018	2015-2018	2015-2018	2015-2018
TOTAL	2,1	0,3	0,8	1,9	0,3	0,9	1,8	0,3	0,7	1,6	0,3	0,7	1,9	0,3	0,8	2,2	0,5	1,2	3,1	1,5	3,2	3,2
Agricultura	1,6	0,3	0,6	1,1	0,2	0,4	1,0	0,2	0,4	1,1	0,3	0,5	1,2	0,2	0,5	1,4	0,4	0,7	2,9	1,2	1,9	0,4
Mineração	1,0	0,3	0,3	0,9	1,9	0,5	7,8	0,3	0,7	0,8	0,1	0,4	1,7	0,4	0,4	1,0	0,2	0,5	1,3	1,5	1,3	1,1
Indústrias	5,7	0,8	2,1	6,1	0,9	2,4	6,1	0,9	2,3	4,6	0,7	1,8	5,7	0,8	2,2	8,4	1,5	4,2	9,4	4,8	8,7	7,5
Alimentação	1,8	0,4	0,8	1,9	0,3	0,8	1,6	0,3	0,5	1,3	0,3	0,5	1,7	0,3	0,7	1,9	0,4	0,9	3,8	1,3	2,6	1,1
Têxtil e vestuário	23,2	3,6	8,9	21,8	2,2	7,5	25,0	2,9	9,4	11,0	1,8	4,8	19,1	2,6	7,4	37,1	6,8	18,9	42,2	9,0	31,6	7,0
Madeira e papel	1,8	0,4	0,7	1,7	0,4	0,8	2,1	0,5	0,8	1,5	0,3	0,6	1,7	0,4	0,7	3,2	0,8	1,4	2,5	1,5	2,7	3,0
Coque e ref. de petróleo	1,1	0,3	0,7	1,0	0,4	0,3	1,9	0,4	0,5	0,9	0,2	0,5	1,2	0,3	0,5	0,8	0,3	0,4	2,1	1,5	0,8	1,6
Química e farmacêutica	3,1	0,5	0,9	3,8	0,7	1,3	3,1	0,6	1,1	2,8	0,6	1,1	2,9	0,5	1,0	2,7	0,6	1,1	3,6	4,0	4,4	6,7
Borrachas e plásticos	3,1	0,6	1,1	4,7	0,8	1,5	4,5	0,9	1,4	3,3	0,6	1,1	3,8	0,7	1,3	6,2	0,9	2,3	5,7	3,7	7,1	9,6
Outros minerais não metálicos.	3,5	0,4	1,7	3,3	0,3	1,3	3,4	0,3	1,4	3,0	0,3	1,2	3,4	0,4	1,6	5,8	1,0	3,4	4,8	2,4	4,3	2,8
Metais	3,3	0,6	1,4	4,5	0,6	1,8	4,2	0,5	1,4	2,7	0,3	1,2	3,6	0,5	1,4	4,8	0,7	2,4	3,7	3,6	5,1	4,0
Computadores e bens eletrónicos	19,0	2,0	7,8	20,5	2,7	8,6	22,9	2,6	9,6	12,4	1,8	5,0	17,8	2,0	7,5	19,8	2,0	9,2	19,5	16,7	26,4	26,5
Produtos elétricos	9,3	0,6	1,9	12,9	0,7	2,6	16,7	1,2	3,8	9,6	0,5	1,9	11,1	0,7	2,7	18,8	1,9	6,4	19,2	11,3	14,1	16,3
Maquinaria	4,3	0,5	1,5	7,7	0,8	2,5	6,9	0,7	2,4	4,9	0,5	1,9	5,5	0,6	2,0	8,1	1,0	3,5	7,7	7,4	13,8	13,4
Veículos a motor e reboques	2,4	0,3	0,9	3,3	0,4	1,1	3,3	0,3	1,0	3,1	0,3	1,1	2,9	0,3	1,0	5,5	0,6	2,0	4,6	3,0	6,2	4,6
Outros equipamentos de transporte	5,8	0,7	2,6	4,8	0,5	2,1	4,4	0,6	1,8	4,5	0,4	1,8	5,7	0,7	2,6	3,6	0,6	1,7	5,3	16,4	6,2	10,8
Outros fabricantes	7,7	0,8	1,8	9,5	1,1	2,3	8,4	0,8	1,8	5,9	0,7	1,4	7,8	0,9	1,9	16,0	3,5	7,8	9,7	5,6	12,6	11,0
Serviços	1,2	0,2	0,5	1,1	0,2	0,5	1,0	0,1	0,4	0,8	0,2	0,4	1,1	0,2	0,5	1,0	0,2	0,5	1,7	0,6	1,8	1,9
Serviços comerciais	1,6	0,2	0,5	1,5	0,2	0,6	1,6	0,2	0,5	1,2	0,2	0,5	1,6	0,2	0,5	1,8	0,4	0,9	2,9	0,9	2,0	2,6
Logística	3,2	0,5	1,5	2,1	0,4	1,3	2,6	0,4	1,1	1,9	0,6	1,0	2,5	0,5	1,2	2,7	0,6	1,5	2,6	1,4	3,6	3,4
Restauração	1,0	0,3	0,7	0,8	0,1	0,4	0,8	0,2	0,5	0,6	0,2	0,4	0,8	0,2	0,5	0,8	0,3	0,5	1,7	0,7	2,1	1,0
Informação e comunicação	1,6	0,4	0,6	2,6	0,4	0,9	1,7	0,2	0,5	1,2	0,2	0,5	1,8	0,3	0,6	1,1	0,2	0,5	2,8	0,8	2,6	3,0
Financeiro	0,6	0,1	0,2	0,5	0,1	0,2	0,6	0,1	0,2	0,4	0,1	0,2	0,6	0,1	0,2	0,4	0,1	0,1	1,0	0,2	0,6	0,7
Imobiliário	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,0	0,1	0,2	0,0	0,1	0,3	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1	0,3	0,1	0,6	0,3
Outros serviços	1,2	0,3	0,5	0,9	0,2	0,5	0,9	0,1	0,3	0,7	0,1	0,3	1,0	0,2	0,4	0,8	0,2	0,3	1,8	0,6	2,2	1,7

Notas: Os dados referem-se à média dos anos 1995-2000 (antes da entrada da China na OMC em 2001), 2002-2007 (após a entrada da China na OMC, pré-crise financeira) e 2015-2018 (os anos mais recentes). São utilizados os dados da mais recente atualização dos dados TiVA da OCDE de novembro de 2021.

As cores da tabela refletem o grau de integração entre ambas as economias. As cores azul e verde indicam uma percentagem menor da procura final de cada país ou região, originária da China, indicada, enquanto as cores laranja e vermelha indicam uma percentagem maior da procura final originária da China.

Fonte: BPI Research, com base em dados TiVA da OCDE (novembro 2021).

1. De acordo com os dados do Observatório da Complexidade Económica (OEC, pelas suas siglas em inglês). Ao contrário da base de dados TiVA, que utilizamos abaixo, estes apenas incluem o comércio de bens (ou seja, excluem serviços).

Valor acrescentado nas exportações originário da China

(% das exportações)

	Alemanha	Espanha	França	Itália	UE-27			EU A			Japão	Brasil	Rússia	Índia
	2015-2018	2015-2018	2015-2018	2015-2018	2015-2018	1995-2000	2002-2007	2015-2018	1995-2000	2002-2007	2015-2018	2015-2018	2015-2018	2015-2018
TOTAL	1,5	1,6	1,6	1,5	1,6	0,3	0,7	1,3	0,3	0,8	2,7	1,3	1,2	1,9
Agricultura	1,0	0,8	0,9	0,5	0,9	0,2	0,4	1,0	0,2	0,4	1,7	1,0	1,3	0,4
Mineração	0,9	1,1	1,2	0,5	0,8	0,1	0,4	0,8	0,2	0,3	1,6	1,1	0,6	2,1
Indústrias	1,9	2,4	2,4	2,0	2,1	0,3	0,9	2,3	0,5	1,4	3,4	1,9	1,7	2,9
Alimentação	1,0	1,1	1,0	0,8	1,1	0,2	0,5	1,3	0,3	0,6	1,7	0,9	1,7	0,8
Têxtil e vestuário	3,3	4,5	4,8	3,4	3,6	0,7	1,6	3,9	1,2	2,4	4,8	3,1	6,9	3,3
Madeira e papel	1,1	1,4	1,5	1,1	1,1	0,2	0,4	2,0	0,4	0,9	1,7	1,2	1,7	2,3
Coque e ref. de petróleo	0,9	0,9	2,3	0,7	1,1	0,3	0,3	0,7	0,2	0,2	1,9	1,5	0,6	0,9
Química e farmacêutica	1,4	1,7	1,3	1,5	1,2	0,3	0,5	1,4	0,3	0,7	2,6	1,8	1,8	3,4
Borrachas e plásticos	1,7	2,4	1,6	1,7	1,8	0,3	0,7	2,3	0,4	1,0	2,8	2,0	3,5	3,8
Outros minerais não metálicos.	1,2	1,7	1,4	1,3	1,4	0,2	0,6	1,7	0,4	0,9	1,9	1,1	2,1	1,9
Metais	1,6	2,0	1,8	1,8	1,7	0,3	0,8	2,1	0,4	1,1	1,8	1,5	1,7	2,6
Computadores e bens eletrónicos	3,9	4,5	3,4	2,8	4,6	0,6	2,3	2,1	0,7	2,4	4,4	6,3	7,5	5,0
Produtos elétricos	3,0	3,6	3,9	3,2	3,4	0,4	1,2	3,3	0,6	1,6	4,9	2,9	4,6	3,7
Maquinaria	2,1	2,9	2,8	2,1	2,3	0,3	0,9	3,2	0,5	1,5	3,2	2,4	4,2	3,0
Veículos a motor e reboques	1,7	3,4	2,9	2,3	2,2	0,3	0,8	4,2	0,5	1,8	3,6	2,0	4,2	4,1
Outros equipamentos de transporte	2,5	2,7	3,5	2,5	3,1	0,4	1,2	2,7	0,5	1,2	3,0	5,2	4,1	4,2
Outros fabricantes	2,5	2,0	2,3	1,8	2,0	0,3	0,8	2,3	0,5	1,2	3,4	2,2	3,6	5,1
Serviços	0,7	0,8	0,8	0,5	0,8	0,1	0,4	0,5	0,1	0,2	1,3	0,4	1,1	0,7
Serviços comerciais	0,5	0,6	0,8	0,5	0,7	0,1	0,3	0,6	0,1	0,2	1,5	0,3	0,8	0,4
Logística	0,9	0,7	1,0	0,6	1,1	0,2	0,5	0,5	0,1	0,2	1,3	0,7	1,0	1,6
Restauração	0,7	0,8	0,6	0,4	0,6	0,1	0,3	0,6	0,1	0,3	1,5	0,6	1,1	0,4
Informação e comunicação	0,8	1,5	1,0	0,7	1,1	0,2	0,4	0,7	0,1	0,3	1,3	0,6	1,9	0,6
Financeiro	0,5	0,4	0,5	0,3	0,6	0,1	0,4	0,3	0,1	0,1	0,9	0,2	0,5	0,4
Imobiliário	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,0	0,1	0,3	0,0	0,1	0,3	0,1	0,5	0,3
Outros serviços	0,5	0,8	0,6	0,6	0,6	0,1	0,3	0,5	0,1	0,2	0,9	0,4	1,9	0,8

Notas: Os dados referem-se à média dos anos 1995-2000 (antes da entrada da China na OMC), 2002-2007 (após a entrada da China na OMC, pré-crise financeira) e 2015-2018 (os anos mais recentes). São utilizados os dados da mais recente atualização dos dados TiVA da OCDE de novembro de 2021.

As cores da tabela refletem o grau de integração entre ambas as economias. As cores azul e verde indicam uma percentagem menor da procura final de cada país ou região, originária da China, enquanto as cores laranja indicam uma percentagem maior da procura final originária da China.

Fonte: BPI Research, com base em dados TiVA da OCDE (novembro 2021).

bens e serviços consumidos. Neste sentido, a base de dados TiVA (*Trade in Value Added*) da OCDE, baseada em tabelas *input-output* internacionais, fornece-nos uma visão mais detalhada da integração económica entre a China e a UE, permitindo avaliar as dependências reais ao nível de cada país e setor. Ao identificar a origem e destino exatos de cada bem e serviço transacionado, podemos investigar a composição e a origem real da procura final e das exportações.²

Em termos gerais, os bens e serviços chineses representam 2% da procura final europeia (ver primeira tabela) nos últimos anos, um nível semelhante ao dos EUA, mas inferior ao de países como o Japão ou a Índia, cujas cadeias de valor são mais integradas com a China.

Entre a UE e os restantes países, encontramos algumas tendências transversais relevantes. Em primeiro lugar, esta dependência da China aumentou muito significativamente nas últimas duas décadas e em todos os setores analisados, tanto nos setores industriais como nos de serviços. Em

2. Para mais detalhes sobre a utilização desta base de dados, ver também o Focus «A dependência europeia em relação à Rússia: uma questão primordial» na IM04/2022.

segundo lugar, é evidente que o gigante asiático tornou-se uma potência industrial global, representando 5 a 10% da procura final global do setor industrial. Em particular, o domínio da cadeia de valor chinesa nos setores têxtil e eletrónico é inquestionável, representando mais de 20% da procura final destes setores nas maiores economias da UE, 40% nos têxteis no Japão e nos EUA, ou mais de 25% nos bens eletrónicos na Índia e na Rússia.

Considerando a evolução dentro da UE, a integração com a China acentuou-se na última década, particularmente nos setores mais avançados como os eletrónicos e de maquinaria, mas também nos serviços comerciais ou de informação e comunicação.

Esta forte integração da China nas cadeias de valor europeias é evidente quando se analisa o peso crescente dos bens e serviços chineses no setor de exportação europeu (ver segunda tabela), principalmente nos setores industriais tecnologicamente avançados, indicando a capacidade de penetração dos produtos intermédios produzidos na China em cadeias de produção altamente integradas, tais como nas de bens eletrónicos, de maquinaria e de equipamentos de transporte. Importa salientar que as exporta-

ções espanholas de bens eletrónicos ou as exportações francesas de equipamentos de transporte incorporam uma maior proporção de bens e serviços chineses do que os setores de exportação japoneses correspondentes. As indústrias têxteis europeias estão também entre as mais integradas do mundo com a China. Além disso, na UE-27, esta integração acelerou na última década, em contraste, por exemplo, com os EUA, onde as exportações americanas de produtos eletrónicos contêm uma menor proporção de bens chineses do que há alguns anos.

Neste ponto, é também importante sublinhar que, a um nível mais desagregado, a dependência entre países pode ser muito mais importante em certos produtos específicos. Se uma dependência significativa das importações de um determinado produto for combinada com o domínio do mercado do país exportador, o risco de ruturas nas cadeias de produção é maior no caso de interrupções de abastecimento, por dificuldades logísticas ou tensões diplomáticas.

Neste sentido, a dependência da UE da China é muito relevante em alguns elementos raros (cruciais para a transição energética), como o manganês ou o escândio, em vários componentes essenciais para a produção de bens farmacêuticos, como princípios ativos e vitaminas, ou em componentes eletrónicos, tanto finais como intermédios, como lâmpadas LED ou ímanes permanentes. Em todos estes produtos, a China tem uma quota de mercado global de mais de 50%, em alguns casos representando 90% da produção mundial.³

Uma ligação sustentável?

Na última *Informação Mensal*, analisámos o impacto das atuais tensões com a Rússia, concluindo que os efeitos negativos da separação serão particularmente visíveis a curto prazo e nas economias mais dependentes dos combustíveis fósseis para a energia. Contudo, a médio prazo, tal como alguns países demonstraram nos últimos anos, uma diminuição da dependência das matérias-primas russas não é impossível e é compatível com uma transição energética mais rápida e coordenada.

A China, no entanto, está muito mais densamente interligada com a UE e com as restantes grandes economias mundiais. Na UE, em particular, esta integração acelerou na última década e a cadeia de valor chinesa é fundamental para um grande número de setores, principalmente nos industriais. Além disso, nos últimos anos, a economia chinesa tem percorrido um longo caminho de crescente especialização tecnológica (ver terceira tabela), reafirmando assim um papel vital no sistema comercial global. Como demonstraram as dificuldades recorrentes de abastecimento durante a pandemia, uma separação da China traria custos

3. Ver Comissão Europeia (2021). «Strategic dependencies and capacities», Commission Staff Working Document. Ver também Salinas Conte, L. (2021). «La dependencia de China en las cadenas de suministro españolas», Elcano Policy Paper, Real Instituto Elcano.

Índice da complexidade económica (ECI)

Posição no ranking ECI

	2000	2010	2020
Japão	1	1	1
Suíça	3	3	2
Taiwan	22	5	3
Alemanha	2	2	4
EU A	5	8	9
França	10	13	15
Itália	13	18	19
Hong Kong	48	34	23
China	54	31	28
Espanha	19	28	34
Índia	50	50	40
Rússia	25	30	43
Brasil	29	35	47

Nota: O índice pode ser interpretado como uma medida da intensidade relativa do conhecimento de uma economia e é calculado com base no perfil de exportações de cada país.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Observatório da Complexidade Económica (OCE).

transversais a toda a economia que, em muitos casos, seriam incomportáveis. Ao contrário do *Green Deal* europeu, a possibilidade de alcançar uma «autonomia estratégica» em muitos destes setores através do *reshoring* de parte da cadeia de valor não é totalmente clara. Se a entrada numa nova era geopolítica que resulta num processo de desglobalização se confirmar, o jogo de inevitáveis tensões entre blocos é suscetível de produzir mais perdedores do que vencedores. Além disso, uma ligação duradoura entre a UE e a China terá de ser cada vez mais sustentada por uma diplomacia sólida. Desta dependerá não só a economia europeia, mas também a política interna, a estabilidade geopolítica global e, porque nunca é demais recordar, a luta global contra as alterações climáticas.

Percentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

ESTADOS UNIDOS

	2020	2021	2T 2021	3T 2021	4T 2021	1T 2022	01/22	02/22	03/22
Atividade									
PIB real	-3,4	5,7	12,2	4,9	5,5	3,6	-	-	-
Vendas a retalho (sem carros nem gasolina)	2,1	17,5	27,5	14,3	16,2	10,5	12,1	15,8	4,1
Confiança do consumidor (valor)	101,0	112,7	122,1	116,7	112,9	108,1	111,1	105,7	107,6
Produção industrial	-7,2	5,5	14,7	5,5	4,4	5,4	3,3	7,5	5,5
Índice atividade industrial (ISM) (valor)	52,5	60,6	61,0	60,0	60,1	57,8	57,6	58,6	57,1
Habitacões iniciadas (milhares)	1.396	1.605	1.588	1.562	1.670	1.753	1.679	1.788	1.793
Case-Shiller preço habitação usada (valor)	228	267	262	274	283	...	292	299	...
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	8,1	5,4	5,9	5,1	4,2	3,8	4,0	3,8	3,6
Taxa de emprego (% pop. > 16 anos)	56,8	58,4	58,0	58,6	59,2	59,9	59,7	59,9	60,1
Balança comercial ¹ (% PIB)	-3,2	-3,7	-3,6	-3,7	-3,7	...	-3,8	-3,8	...
Preços									
Taxa de inflação geral	1,2	4,7	4,8	5,3	6,7	8,0	7,5	7,9	8,5
Taxa de inflação subjacente	1,7	3,6	3,7	4,1	5,0	6,3	6,0	6,4	6,5

JAPÃO

	2020	2021	2T 2021	3T 2021	4T 2021	1T 2022	01/22	02/22	03/22
Atividade									
PIB real	-4,5	1,7	7,3	1,2	0,4	...	-	-	-
Confiança do consumidor (valor)	31,0	36,3	36,1	37,5	38,3	34,8	36,5	35,2	32,8
Produção industrial	-10,6	5,6	18,4	6,6	1,1	-0,6	-1,6	0,5	-0,8
Índice atividade empresarial (Tankan) (valor)	-19,8	13,8	14,0	18,0	18,0	14,0	-	-	-
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	2,8	2,8	2,9	2,8	2,7	2,7	2,8	2,7	2,6
Balança comercial ¹ (% PIB)	0,1	-0,3	0,6	0,3	-0,3	-1,3	-0,8	-1,0	-1,3
Preços									
Taxa de inflação geral	0,0	-0,2	-0,7	-0,2	0,5	0,9	0,5	0,9	1,2
Taxa de inflação subjacente	0,2	-0,5	-0,9	-0,5	-0,7	-0,9	-1,2	-0,9	-0,7

CHINA

	2020	2021	2T 2021	3T 2021	4T 2021	1T 2022	01/22	02/22	03/22
Atividade									
PIB real	2,2	8,1	7,9	4,9	4,0	4,8	-	-	-
Vendas a retalho	-2,9	12,4	14,1	5,1	3,5	1,6	...	6,7	-3,5
Produção industrial	3,4	9,3	9,0	4,9	3,9	6,3	...	7,5	5,0
PMI indústrias (oficial)	49,9	50,5	51,0	50,0	49,9	49,9	50,1	50,2	49,5
Setor exterior									
Balança comercial ^{1,2}	524	681	605	636	681	735	704	699	735
Exportações	3,6	30,0	30,7	24,4	23,1	15,7	24,1	6,2	14,6
Importações	-0,6	30,1	44,1	25,4	23,6	9,5	19,8	10,4	-0,1
Preços									
Taxa de inflação geral	2,5	0,9	1,1	0,8	1,8	1,1	0,9	0,9	1,5
Taxa de juro de referência ³	3,9	3,8	3,9	3,9	3,8	3,7	3,7	3,7	3,7
Renminbi por dólar	6,9	6,5	6,5	6,5	6,4	6,3	6,4	6,3	6,3

Notas: 1. Saldo acumulado durante os últimos 12 meses. 2. Milhares de milhões de dólares. 3. Fim do período.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Reserva Federal, Standard & Poor's, ISM, Departamento de Comunicações do Japão, Banco do Japão, Instituto Nacional de Estatística da China e da Refinitiv.

ZONA EURO

Indicadores de atividade e emprego

Valores, exceto quando é especificado o contrário

	2020	2021	2T 2021	3T 2021	4T 2021	1T 2022	01/22	02/22	03/22
Vendas a retalho (<i>variação homóloga</i>)	-0,8	5,4	12,6	2,4	4,1	...	8,4	5,0	...
Produção industrial (<i>variação homóloga</i>)	-7,9	8,8	24,4	6,0	0,2	...	-1,5	2,0	...
Confiança do consumidor	-14,3	-7,6	-5,5	-4,6	-6,7	-12,0	-8,5	-8,8	-18,7
Sentimento económico	88,0	110,1	113,2	116,8	115,7	111,7	112,7	113,9	108,5
PMI indústrias	48,6	60,2	63,1	60,9	58,2	57,8	58,7	58,2	56,5
PMI serviços	42,5	53,6	54,7	58,4	54,5	54,1	51,1	55,5	55,6
Mercado de trabalho									
Emprego (pessoas) (<i>variação homóloga</i>)	-1,5	1,1	2,0	2,1	2,1	...	-	-	-
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	8,0	7,7	8,1	7,5	7,1	...	6,9	6,8	...
Alemanha (% pop. ativa)	3,9	3,6	3,7	3,5	3,3	...	3,1	3,1	...
França (% pop. ativa)	8,0	7,9	8,2	7,8	7,5	...	7,5	7,4	...
Itália (% pop. ativa)	9,3	9,5	9,8	9,1	9,0	...	8,6	8,5	...
PIB real (<i>variação homóloga</i>)	-6,5	5,6	14,6	4,1	4,7	5,0	-	-	-
Alemanha (<i>variação homóloga</i>)	-4,9	3,1	10,4	2,9	1,8	3,7	-	-	-
França (<i>variação homóloga</i>)	-8,0	7,4	19,1	3,5	5,5	5,3	-	-	-
Itália (<i>variação homóloga</i>)	-9,1	7,0	17,7	3,9	6,2	5,8	-	-	-

Preços

Porcentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2020	2021	2T 2021	3T 2021	4T 2021	1T 2022	01/22	02/22	03/22
Inflação geral	0,3	2,6	1,8	2,8	4,6	6,1	5,1	5,9	7,4
Inflação subjacente	0,7	1,5	0,9	1,4	2,4	2,6	2,3	2,7	3,0

Setor externo

Saldo acumulado durante os últimos 12 meses em % do PIB dos últimos 4 trimestres, exceto quando é especificado o contrário

	2020	2021	2T 2021	3T 2021	4T 2021	1T 2022	01/22	02/22	03/22
Balança corrente	2,1	2,6	3,1	3,2	3,3	3,2	3,2	3,0	...
Alemanha	7,1	7,4	8,1	8,1	7,9	7,8	7,2	7,2	...
França	-1,9	-0,6	-1,6	-1,2	-0,9	-0,9	-0,4	-0,4	...
Itália	3,8	2,4	4,3	4,1	4,0	3,8	1,0	0,9	...
Taxa de câmbio efetiva nominal¹ (valor)	93,9	94,2	94,9	94,0	92,7	92,2	92,3	92,7	91,7

Crédito e depósitos dos setores não financeiros

Porcentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2020	2021	2T 2021	3T 2021	4T 2021	1T 2022	01/22	02/22	03/22
Financiamento do setor privado									
Crédito a sociedades não financeiras ²	6,3	3,5	2,3	1,8	3,3	4,4	4,4	4,5	4,2
Crédito às famílias ^{2,3}	3,2	3,8	3,9	4,1	4,1	4,4	4,3	4,4	4,5
Taxa de juro de crédito às sociedades não financeiras ⁴ (%)	1,2	1,2	1,2	1,3	1,1	...	1,2	1,1	...
Taxa de juro de empréstimos às famílias para a compra de habitação ⁵ (%)	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3	...	1,4	1,4	...
Depósitos									
Depósitos à vista	12,9	12,6	12,4	11,4	10,5	9,1	9,4	9,3	8,7
Outros depósitos a curto prazo	0,6	-0,8	-0,6	-2,0	-1,5	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3
Instrumentos negociáveis	8,2	11,4	12,2	10,2	9,2	0,7	0,8	-0,4	1,6
Taxa de juro dos depósitos até 1 ano das famílias (%)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	...	0,2	0,2	...

Notas: 1. Ponderado pelo fluxo de comércio exterior. Valores mais elevados representam uma valorização da moeda. 2. Dados ajustados de vendas e titularizações. 3. Incluem as ISFLS. 4. Créditos de mais de um milhão de euros com taxa flexível e até um ano de fixação da taxa oficial. 5. Empréstimos com taxa flexível e até um ano de fixação da taxa oficial.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Eurostat, do Banco Central Europeu, da Comissão Europeia, de organismos nacionais de estatística e da Markit.