

Nota Breve 17/07/2023

## China · A economia chinesa abranda no 2T e aponta para uma segunda metade do ano conturbada

### Dados

- O PIB da China **creceu 6,3% em termos homólogos** no 2T 2023, superior ao crescimento de 4,5% registado no 1T 2023, embora influenciado por fortes efeitos de base relacionados com os encerramentos no país no 2T 2022.
- Em cadeia, o PIB cresceu 0,8% (vs. 2,2% no 1T 2023).
- Os indicadores de atividade ilustram um trimestre que passou de "mais para menos", uma vez que o efeito da retoma após a reabertura, nomeadamente nos serviços, ter-se-á esgotado.

### Avaliação

- **O PIB da China cresceu 0,8% no 2T 2023 em comparação com o 1T 2023**, o que representa um abrandamento acentuado em relação ao crescimento de 2,2% registado nos primeiros três meses de 2023 e que confirma que a recuperação após a reabertura tem vindo a perder rapidamente o fôlego. Por sua vez, a taxa homóloga acelerou para 6,3%, o ritmo mais elevado dos últimos 2 anos, embora distorcida por efeitos de base, relacionados com a contração da economia chinesa há um ano (-1,9% em cadeia no 2T 2022), na sequência da então política de COVID-19 zero (encerramento de algumas das maiores cidades do país). De facto, o crescimento no 2T 2023 ficou abaixo da previsão do consenso dos analistas (7,0% homólogo, de acordo com a Bloomberg) e da previsão do BPI Research (7,9%).
- **O efeito de "reabertura" está provavelmente ultrapassado.** Os dados relativos à atividade no 1T mostram um processo de reabertura muito mais rápido na China do que noutros países e, por conseguinte, com um efeito de recuperação da economia também mais transitório. Neste caso, o abrandamento da economia chinesa deve-se também a um contexto global adverso, com o arrefecimento da procura externa, e a um panorama interno de falta de confiança das famílias e de debilidade de alguns dos mais importantes motores da economia do país, entre os quais se destaca o sector imobiliário. Embora com ventos contrários, a economia chinesa deverá ainda ultrapassar o objetivo oficial de crescimento de 5,0% fixado pelo Governo (no primeiro semestre do ano, a economia acumulou um crescimento homólogo de 5,5%).
- **Os indicadores de atividade refletem um 2T "de mais para menos".** As vendas a retalho cresceram 3,1% em termos homólogos em junho (vs. 12,7% em maio, embora este valor esteja, mais uma vez, distorcido por efeitos de base, e 7,1% no 1T), mostrando sinais de perda de dinamismo do consumo privado. Por seu turno, o investimento voltou a abrandar em junho (3,8% homólogo no acumulado do ano, face a 4,0% no acumulado até maio e 5,1% no 1T). Por outro lado, após meses de surpresas negativas, a produção industrial acelerou em junho (4,4% homólogo, face a 3,5% em maio e 3,2% no 1T), embora ainda não se saiba como é que a indústria chinesa será capaz de navegar num ambiente particularmente difícil, uma tendência que se reflete na queda das exportações (caíram 5,4% em termos homólogos no 2T) num contexto de arrefecimento económico global.
- **Os dados relativos à atividade divulgados hoje são coerentes com 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 - **sugerindo um crescimento superior a 5% homólogo no 2T**, embora a um ritmo ligeiramente inferior ao das fontes oficiais.

- **Se, no 1T, a recuperação da economia chinesa superou as expectativas dos analistas, o 2T foi bastante mais modesto**, o que levou a revisões em baixa das previsões de crescimento para este ano. Ainda assim, tanto o consenso dos analistas da Bloomberg (5,5%) como a previsão do BPI Research (5,7%) estão acima do objetivo de 5% fixado pelo Governo. Neste contexto de abrandamento, após os cortes nas taxas de juro pelo banco central da China (PBOC) no 2T, poderemos assistir a mais rondas de flexibilização monetária nos próximos meses, tendo também em conta a fraqueza do sector imobiliário. Espera-se também um maior apoio da política fiscal (ainda que moderado) no segundo semestre do ano.
- Na sequência da divulgação dos dados do 2T 2023, **a nossa previsão para o crescimento económico chinês em 2023, de cerca de 5,7%, apresenta riscos descendentes**. Para além do arrefecimento da economia mundial, da debilidade persistente no setor imobiliário e do desvanecimento da dinâmica da reabertura, talvez o maior desafio a curto prazo para a economia chinesa seja a crise de confiança das famílias. A mais longo prazo, num ambiente de maior incerteza, tanto a nível externo como interno, marcado pelo aumento das tensões geopolíticas, pelas novas prioridades políticas das autoridades chinesas (com uma agenda cada vez mais virada para a "segurança interna") e pela fraqueza dos motores de crescimento tradicionais do país, o gigante asiático estará à procura de um novo modelo de crescimento.

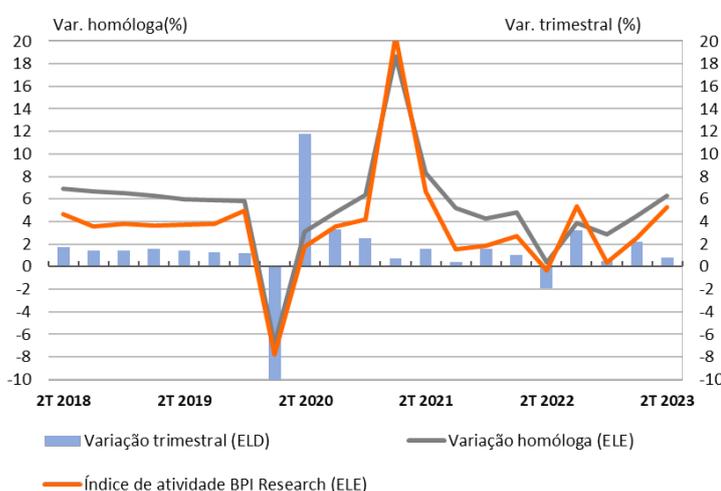
### China: PIB

	3T 2022	4T 2022	1T 2023	2T 2023		2023	
				Dados	Previsões	Dados	Previsões
Var. homóloga (%)	3.9	2.9	4.5	6.3	7.9	-	5.7
Var. trimestral (%)*	3.2	0.5	2.2	0.8	1.0	-	-

Nota: (\*) Dados corrigidos de sazonalidade.

Fonte: BPI Research, com base em dados do National Bureau of Statistics of China.

### China: PIB



Fonte: BPI Research, com base em dados do National Bureau of Statistics of China.

BPI Research, 2023

e-mail: [deef@bancobpi.pt](mailto: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.