

Nota Breve 18/10/2023

## China · A economia da China acelerou no 3T, mas persistem riscos no horizonte

### Dados

- O PIB da China registou um crescimento homólogo de 4,9% no 3T 2023. Embora o valor seja inferior aos 6,3% registados no 2T 2023, deve recordar-se que o valor do trimestre anterior foi distorcido por efeitos de base.
- Numa base trimestral, o crescimento do PIB foi de 1,3% (vs. 0,5% no 2T 2023).
- Os indicadores de atividade ilustram um trimestre que passou de "menos para mais", apoiado pela ativação de medidas de política orçamental pelas autoridades chinesas a partir de agosto.

### Avaliação

- **O PIB da China cresceu 1,3% no 3T 2023 face ao 2T 2023**, uma aceleração considerável face ao ritmo de crescimento registado no 2T (0,5% em cadeia, revisto em baixa em 0,3 p.p.). A taxa homóloga desacelerou para 4,9%, embora o valor do 2T (6,3%) esteja distorcido por fortes efeitos de base relacionados com a contração da economia chinesa há um ano (-1,9% q/q no 2T 2022), na sequência dos extensos confinamentos de algumas das maiores cidades do país durante esse período. O crescimento no 3T 2023 ficou acima da previsão do consenso dos analistas (4,5% segundo a Bloomberg) e da previsão do BPI Research (4,6%).
- **Os indicadores de atividade refletem um 3T "de menos para mais"**. As vendas a retalho cresceram 5,5% em setembro (vs. 4,6% em agosto e 2,5% em julho), mostrando sinais de uma recuperação do consumo privado, enquanto a taxa de poupança caiu e os indicadores do mercado de trabalho melhoraram. Por seu lado, o investimento continua a desacelerar (+3,1% homólogos este ano contra 3,8% até ao 2T). Por outro lado, a produção industrial registou uma expansão de 4,5% em setembro (contra 4,5% em agosto e no conjunto do segundo trimestre), impulsionada por uma procura externa robusta.
- **É de salientar a melhoria dos dados do sector externo, num contexto de abrandamento da procura global**. As exportações da China caíram 6,2% em termos homólogos em setembro, ainda assim melhor do que nos meses anteriores (-14,5% em julho e -8,8% em agosto). Além disso, tendo em conta a queda acentuada dos preços de exportação desde o início do ano, as recentes descidas das exportações, em termos nominais, são consistentes com volumes de exportação que se mantiveram estáveis. Esta força das exportações chinesas é particularmente visível em sectores como os transportes, onde as exportações de automóveis mais do que duplicaram em relação ao seu nível pré-pandémico, e continuam a mostrar um comportamento muito positivo ao longo de 2023. As importações caíram 6,2% em termos homólogos (-14,5% em julho e -7,3% em agosto), um declínio menor que reflete uma recuperação da procura interna e o relançamento das despesas em infraestruturas. Estes fatores, juntamente com a recuperação da mobilidade internacional, deverão garantir que a procura externa da China em sectores como a energia e as matérias-primas se mantenha robusta nos próximos meses.
- **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. Embora os níveis não coincidam exatamente (o nosso indicador de atividade sugere um crescimento homólogo de cerca de 3%), a desaceleração observada da taxa de crescimento homóloga em comparação com o trimestre anterior (o indicador sugere um crescimento de 4,5% no segundo trimestre, contra 6,3% observados) está em consonância com o crescimento trimestral em cadeia de cerca de 1%. Em termos globais, embora a recente divergência, em termos de níveis, do nosso indicador relativamente aos dados oficiais

sugira um nível de PIB ligeiramente inferior ao publicado pelas fontes oficiais, confirma-se uma recuperação do ritmo de crescimento no 3T.

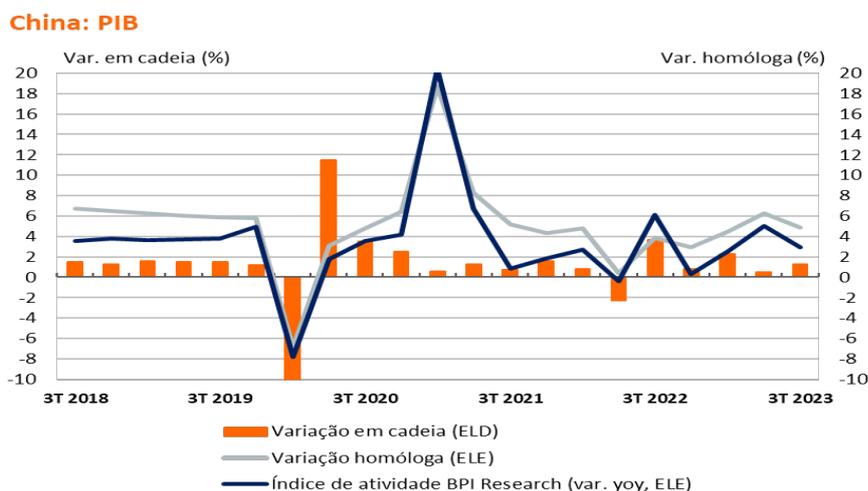
- **A economia chinesa voltou a superar as expectativas dos analistas no 3t, depois de um 2T menos positivo do que o previsto.** No curto prazo, a ação conjunta do Banco Central da China (PBOC), a flexibilização da regulamentação no sector imobiliário e a reativação da política fiscal, principalmente através do investimento em infraestruturas, parecem garantir que o objetivo de crescimento das autoridades (5%) para este ano será atingido. Mesmo assim, a economia chinesa continua a mover-se num ambiente de abrandamento da procura externa e de abrandamento estrutural da sua economia. Entre outros fatores de risco, salientamos a persistente turbulência no sector imobiliário, que está a provocar uma crise de confiança e de liquidez no sector, e os riscos de fragmentação económica, que teriam um maior impacto nos fluxos comerciais globais em sectores considerados "sensíveis" e prejudicariam a competitividade do gigante asiático a médio prazo.
- Na sequência da divulgação dos dados do 3T 2023, a nossa previsão para o crescimento económico chinês em 2023, de cerca de 5,2%, apresenta riscos equilibrados. O maior desafio a curto prazo para a economia chinesa continuará a ser a crise de confiança das famílias e das empresas, em parte devido à fraqueza do sector imobiliário, um dos motores de crescimento do país e o principal veículo de poupança das famílias nos últimos anos, e a uma nova fase de crescimento mais lento. Em conjunto, estes fatores podem dificultar o objetivo de transformar o modelo de crescimento da China num modelo mais dependente do consumo interno.

## China: PIB

	4T 2022	1T 2023	2T 2023	3T 2023		2023	
				Dados	Previsões	Dados	Previsões
Var. em cadeia (%)	2.9	4.5	6.3	4.9	4.6	-	5.2
Var. homóloga (%)*	0.5	2.3	0.5	1.3	1.1	-	-

Nota: (\*) Dados ajustados de sazonalidade.

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



Fonte: BPI Research, a partir de 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.