

Perspectivas econômicas para a China

Cecilia Machado
Economista-Chefe

Luana Miranda
Economista

Victor Cota
Analista

Mariana Rodrigues
Estagiária

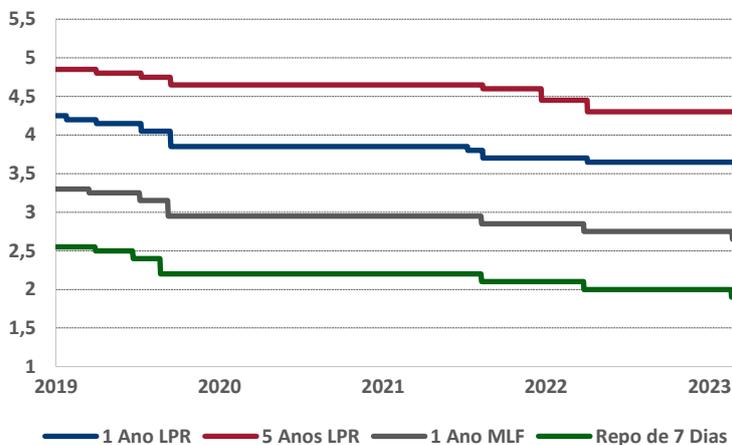
Dafne Sznajder
Estagiária

Lara Bonatti
Estagiária

A reabertura da China no início do ano foi acompanhada pela expectativa de que a recuperação econômica seguisse os mesmos padrões vistos em outros países: uma retomada expressiva do consumo puxado principalmente pelo setor de serviços. Entretanto, dados recentes mostram que a demanda doméstica permanece fraca, com frustração nas leituras de diversos indicadores de varejo, produção industrial e de crédito, abrindo espaço para mais estímulos, a exemplo do afrouxamento da política monetária recente.

No último mês, o PBOC (People's Bank of China, o banco central chinês) reduziu a taxa de juros básica da economia, assim como também outras taxas que servem de referência para os financiamentos de médio e longo prazo (Figura 1). Apesar deste direcionamento reduzir os custos de crédito, há dúvidas se o afrouxamento monetário será suficiente para estimular a economia e melhorar a perspectiva para o crescimento da China nos próximos anos.

Figura 1: China - Taxas de Juros (%)

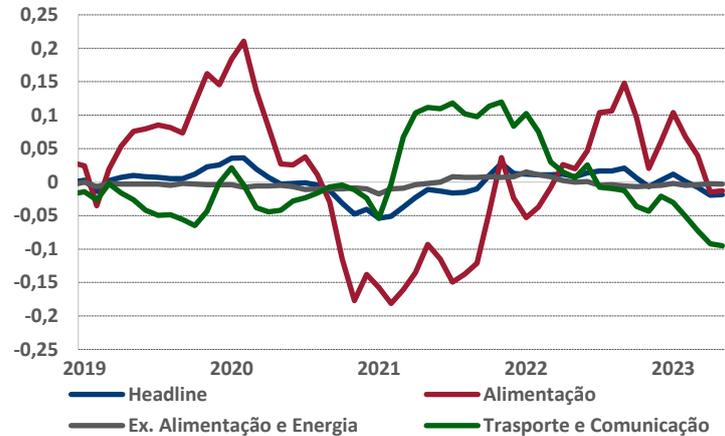


Fonte: PBOC, BOCOM BBM

A China encontra-se em situação bastante distinta dos demais países nesta reabertura. Enquanto que a maioria dos países precisou iniciar ciclos de aperto monetário em resposta a escalada inflacionária, na China a inflação caiu para 0.2% na última leitura, bem abaixo do patamar de 2% da última década, impulsionada por uma trajetória mais benigna dos preços de energia e alimentos (Figura 2). Se de um

lado a baixa inflação permite uma política monetária mais estimulativa, de outro, também corrobora a visão que a reabertura da China vem sendo impulsionada muito mais pela regularização da oferta do que pelo crescimento da demanda.

Figura 2: China - Inflação (YoY, %)

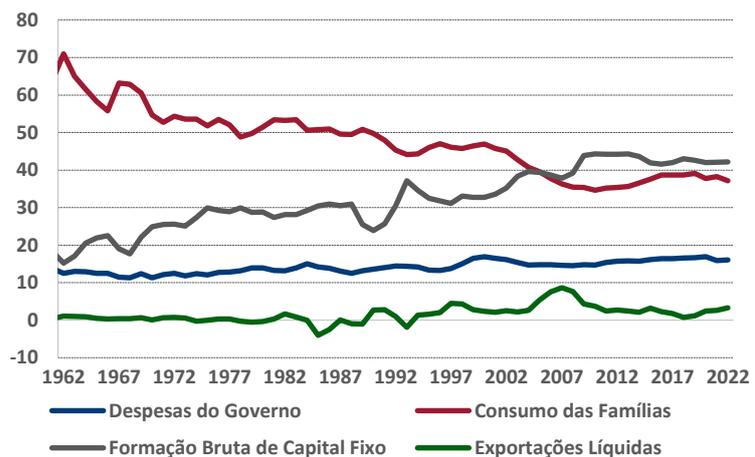


Fonte: NBS, BOCOM BBM

Um exemplo é o mercado imobiliário chinês que, mesmo com medidas de apoio, vem enfrentando dificuldades. Tanto o número de construções iniciadas quanto o de propriedades vendidas apresentam uma forte queda em relação ao ano anterior.

Fatores conjunturais, como o ainda baixo nível de confiança do consumidor e baixa propensão a consumir das famílias, são importantes para explicar a evolução recente da atividade, mas um crescimento calcado no consumo das famílias e na demanda interna esbarra em considerações estruturais sobre a economia chinesa. O consumo das famílias corresponde a apenas 40% do PIB, e grande parte do crescimento das últimas décadas esteve concentrado em investimentos para formação bruta de capital fixo, a exemplo da expansão do setor imobiliário (Figura 3).

Figura 3: China - Composição do PIB (%)



Fonte: NBS, BOCOM BBM

Este relatório foi preparado pelo Banco BOCOM BBM e é distribuído gratuitamente com o único propósito de fornecer informações ao mercado. Quaisquer previsões, estimativas e informações contidas neste documento foram baseadas em pesquisas proprietárias e não devem ser interpretadas como aconselhamento ou recomendação de investimento. Embora as informações contidas neste documento tenham sido preparadas com o máximo cuidado e diligência, a fim de refletir os dados e bases de dados disponíveis à época em que foram coletados, o Banco BOCOM BBM não pode garantir a exatidão das mesmas. O Banco BOCOM BBM, e/ou suas empresas controladas, não se responsabilizam por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do presente conteúdo, devendo o cliente buscar aconselhamento técnico adequado e tomar suas próprias decisões de investimento. Este relatório não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo destinatário ou usado para qualquer finalidade sem o consentimento prévio, por escrito, do Banco BOCOM BBM.

É esperado que uma transição na direção de uma economia que cresce mais em função do consumo, e menos em função de formação de capital fixo, aconteça de forma gradual, a exemplo do que ocorreu em países como a Coréia do Sul e o Japão. Neste interim, é esperado que estímulos adicionais priorizem investimentos em tecnologia e energia renovável em detrimento de mais suporte ao setor imobiliário. Os subsídios concedidos para a compra de carros elétricos no ano passado, por exemplo, foram capazes de estimular a produção e ampliar as vendas, e há espaço para mais estímulos nesta direção.

Perspectivas econômicas menos favoráveis para ao crescimento da economia chinesa trazem desafios para o Brasil. A China é a segunda maior economia do mundo e o principal destino das exportações brasileiras, como soja e minério de ferro. Uma desaceleração mais acentuada da economia chinesa tem implicações para nossa balança comercial, para a renda real da economia (via preço de commodities e termos de troca) e para a arrecadação.

No Brasil, a atividade segue em curso de desaceleração, tendo sido favorecida por um bom primeiro trimestre do setor agropecuário. Atualizamos nossa projeção de inflação para 4,7% em 2023 e para 3,6% em 2024 devido à deflação dos preços no atacado, que impulsionam a desaceleração da inflação de alimentos e bens industriais, e se transmitem para os serviços e núcleos, diminuindo a inércia inflacionária para o ano que vem. A forte queda das expectativas de inflação que aconteceram após a manutenção da meta de inflação em 3% abre caminho para o início do ciclo de cortes de juros, e nossa projeção de Selic caiu para 11,75% ao final do ano. As demais projeções macroeconômicas encontram-se na tabela abaixo.

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2019	2020	2021	2022P	2023P	2024P
Crescimento do PIB (%)	1,2%	-3,3%	5,0%	2,9%	2,0%	1,0%
Inflação (%)	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,7%	3,6%
Taxa de Desemprego (dez.,%)	11,1%	14,2%	11,1%	7,9%	8,8%	9,3%
Taxa Selic (%)	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	9,0%
Contas Externas						
Balança Comercial (US\$ bi)	27	32	36	44	60	42
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-68	-28	-46	-56	-39	-50
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-3,6%	-1,9%	-2,8%	-2,9%	-1,8%	-2,3%
Política Fiscal						
Resultado Primário Governo Central (% do PIB)	-1,3%	-9,8%	-0,4%	0,6%	-1,1%	-1,2%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	74,3%	86,9%	78,8%	72,9%	76,6%	81,4%