

Perspectivas para economia China em 2024

Cecilia Machado
Economista-Chefe

Luana Miranda
Economista

Victor Cota
Analista

Mariana Rodrigues
Estagiária

Dafne Sznajder
Estagiária

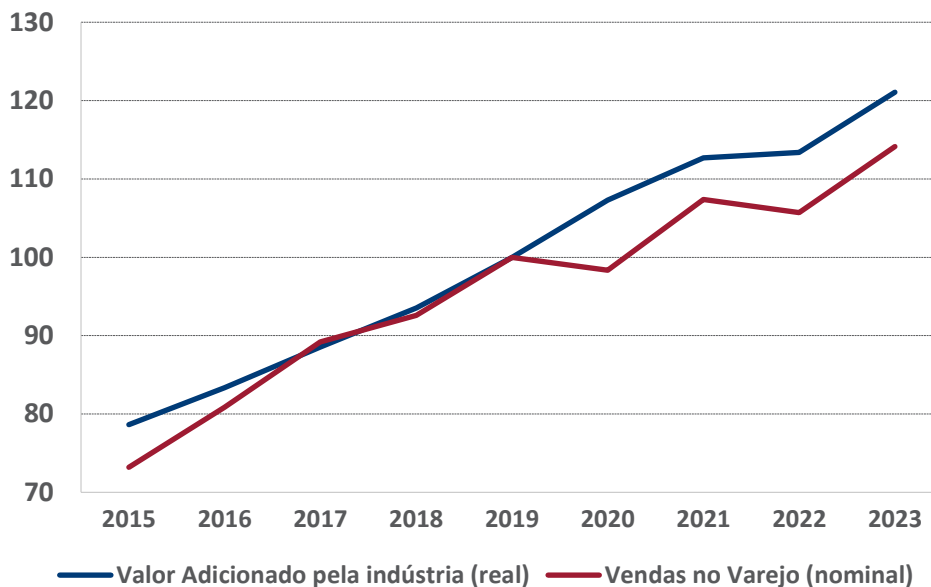
Lara Bonatti
Estagiária

Eudes Barros
Estagiário

A reunião anual do Congresso Nacional do Povo na China reiterou a meta de crescimento do PIB “em torno de 5%” para 2024, conforme amplamente esperado, e refletindo as metas que foram estabelecidas pelas províncias no começo do ano. O limite do que pode ser considerado um crescimento consistente com a meta permanece indefinido, mas alcançar um crescimento neste patamar pode se mostrar desafiador, considerando que o efeito base de um 2022 fraco ficou para trás, e uma série de fatores apontam para uma recuperação ainda gradual da demanda interna.

Em 2023 a China cresceu 5,2% em termos reais. Em termos nominais, o crescimento foi de 4,6%, com o deflator do PIB em território negativo (-0.5%) pela primeira vez desde 2009, período da grande crise financeira. Outros indicadores de alta frequência também apontam para um descasamento entre a produção e a demanda interna, como é o caso da trajetória de crescimento do comércio varejista, que segue abaixo do crescimento da produção industrial, em uma divergência que passou a se observar após 2020 (Figura 1).

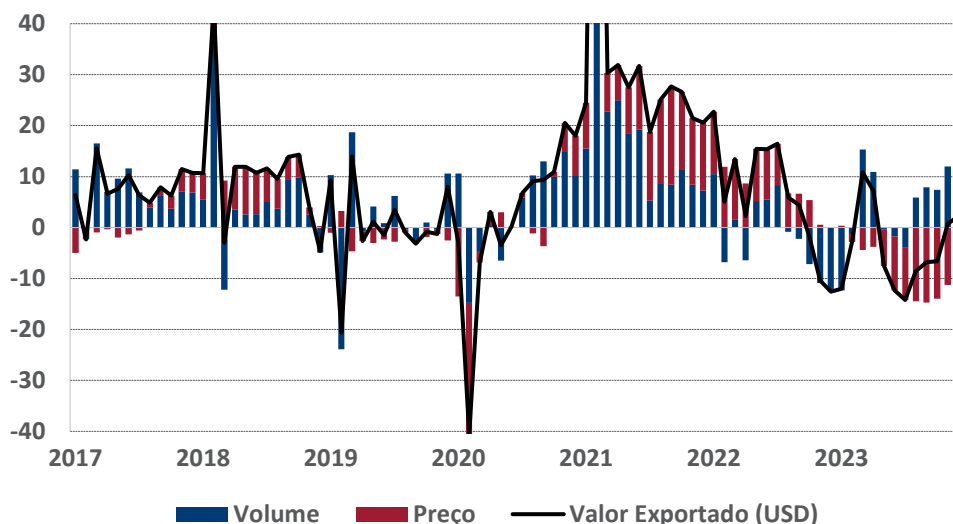
Figura 1: China, Comércio Varejista x Prod. Industrial (Índice, 2019 = 100)



Fonte: BOCOM BBM, NBS

As exportações, por sua vez, revelam que o destino desta produção está escoando para outros países, à medida que a China diversifica a pauta de produtos nas suas transações comerciais, com bens e produtos mais intensivos em tecnologia, a exemplo do veículo elétrico. Em 2023, o valor em dólares das exportações caíram, mas a China manteve um superávit comercial considerável, em torno de USD 800 bilhões, um dos patamares mais elevados da série histórica. A decomposição do volume exportado mostra que a quantidade aumentou, ao passo que o preço caiu (Figura 2). Isto é, a China exportou mais, porém por menos.

Figura 2: China, Exportações – Preço x Volume (% YoY)



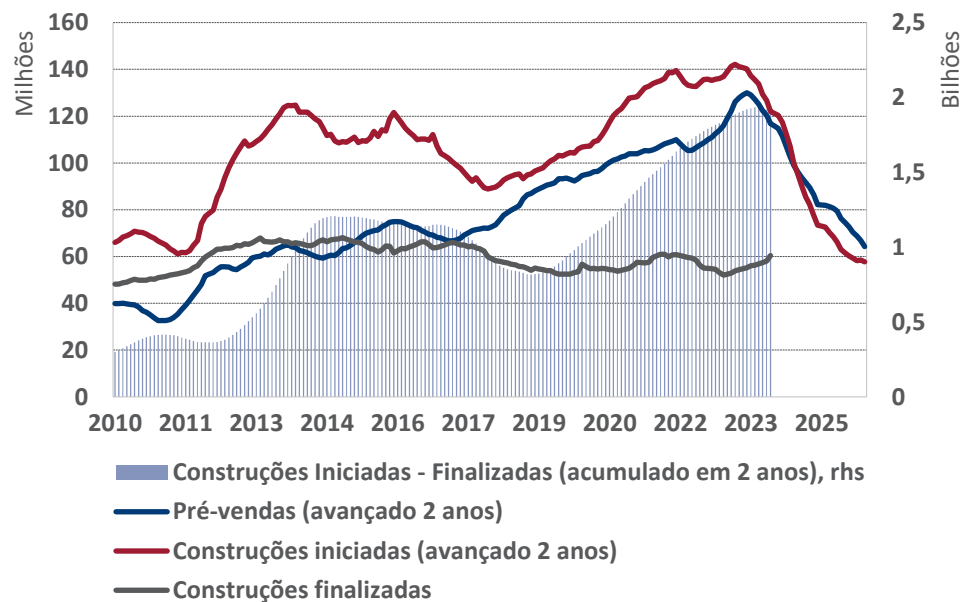
Fonte: BOCOM BBM, GAC, CCS

Este cenário tem implicações globais diante da posição chinesa de maior exportador de bens do mundo. A queda de preços das exportações chinesas é boa notícia para o processo de desinflação global, que segue em curso e continua sendo beneficiada pela desinflação de bens comercializáveis. Mas, também traz potencial de acirramento de conflitos geopolíticos e de guerras comerciais via aumento de tarifa sobre as exportações chinesas, conforme visto recentemente na proposta do candidato a presidência dos Estados Unidos, Donald Trump.

No âmbito doméstico, a inflação encontra-se em terreno negativo pelo quarto mês consecutivo, puxado pela queda de preços de alimentos e de bens de consumo. Na mesma linha, o recuo dos preços internacionais de commodities se reflete na deflação dos preços ao produtor. Essa queda generalizada dos índices de preços chineses vem produzindo um aumento das taxas de juros em termos reais, o que abre um amplo espaço para estímulo de política monetária por parte do Banco Central Chinês (PboC), a exemplo da recente redução de 25bps na taxa de referência para empréstimos de 5 anos (5y LPR), a maior magnitude dos últimos anos.

No setor imobiliário, os indicadores apontam para o crescimento da entrega de imóveis, o que diminui o estoque em atraso, mas que ainda em patamar elevado (Figura 3).

Figura 3: China, Estoque de Casas Pré-compradas em Atraso



Fonte: BOCOM BBM, NBS

Além das metas de crescimento, a reunião do Congresso Nacional do Povo também estabeleceu diversos outros parâmetros e prioridades para o ano. Entre as mais importantes, está a meta para o déficit, em RMB 4.06 trilhões. Em termos de estímulo fiscal, este número se soma a RMB 3.8 trilhões e RMB 1 trilhão levantados via emissão de outros títulos públicos especiais de governos locais e do governo central (respectivamente), além de mais RMB 2.1 trilhões da reserva fiscal do ano passado, em um valor total que alcança RMB 11 trilhões, isto é 8% do PIB de 2024. Tal direcionamento pode se mostrar importante para estimular o crescimento do consumo e para que se alcance a meta de crescimento este ano.

O crescimento chinês é relevante para economia brasileira, já que parte considerável da produção de soja e minério de ferro têm como destino a China. Apesar do impacto direto da agropecuária no PIB brasileiro se situar em torno de 6%, seus impactos indiretos em outros setores da economia (como indústria e transportes) são substanciais, tornando essa atividade um importante motor de crescimento do país. Além disso, ele também impacta os preços de commodities em dólar, afetando a renda da economia por este outro canal. Esses riscos se somam aos desafios climáticos que prejudicam a safra de grãos no Brasil este ano.

Ainda assim, esperamos que o PIB brasileiro cresça 1,7% em 2024, impulsionado pelo mercado de trabalho aquecido, reajustes do salário mínimo acima da inflação, pagamento antecipado de precatórios e a rápida recuperação do mercado de crédito. Nesse contexto de crescimento de renda real disponível das famílias e de expectativas de inflação desancoradas, o processo desinflacionário pode se tornar mais lento, o que deve manter a inflação acima da meta neste ano e no próximo. Nossas demais projeções encontram-se na tabela abaixo.

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2020	2021	2022	2023	2024P	2025P
Crescimento do PIB (%)	-3,3%	4,8%	3,0%	2,9%	1,7%	2,0%
Inflação (%)	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	3,7%	4,0%
Taxa de Desemprego (dez.,%)	14,7%	11,7%	8,3%	7,4%	8,4%	8,5%
Taxa Selic (%)	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	9,50%	8,75%
Contas Externas						
Balança Comercial MDIC (US\$ bn)	50	61	62	99	87	78
Balança Comercial (US\$ bi)	32	36	44	81	67	58
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-28	-46	-48	-29	-34	-43
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-1,9%	-2,8%	-2,5%	-1,3%	-1,5%	-1,8%
Política Fiscal						
Resultado Primário Governo Central (% do PIB)	-9,8%	-0,4%	0,5%	-2,1%	-0,8%	-0,8%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	86,9%	77,3%	71,7%	74,3%	77,8%	79,4%

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.