

## A relevância de novos estímulos para a economia chinesa

**Cecilia Machado**  
Economista-Chefe

**Luana Miranda**  
Economista Senior

**Victor Cota**  
Analista

**Oruan Perez**  
Estagiário

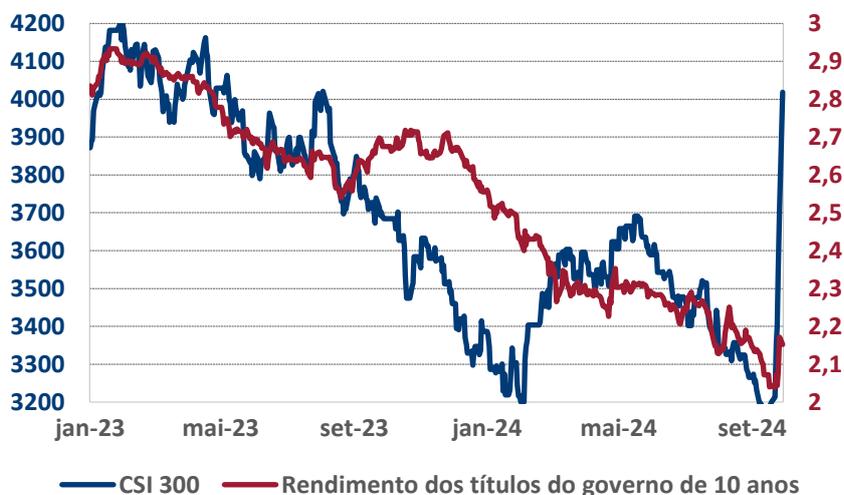
**Bruno Oliveira**  
Estagiário

**Maria Miraglia**  
Estagiária

O último conjunto de medidas anunciado pelo banco central chinês foi uma surpresa bem recebida pelo mercado financeiro. Há também a expectativa de que novas medidas fiscais sejam anunciadas em breve. Esta conjectura ganhou corpo após reunião do Politburo prometer intensificar apoio fiscal para acelerar o crescimento econômico. Rumores a respeito do formato e tamanho do estímulo fiscal já circulam no noticiário, mas ainda não foram ainda oficializados.

Diversos indicadores, como bolsa e juros, reagiram de forma positiva a estas notícias, revertendo o sentimento de risco com relação à China (Figura 1). Ao todo, estes estímulos devem se mostrar importantes para sustentar a atividade enquanto a economia passa por importantes rebalanceamentos, como os que já ocorrem no mercado imobiliário e no mercado de trabalho.

**Figura 1: China - CSI 300 e Títulos do Governo de 10 anos**



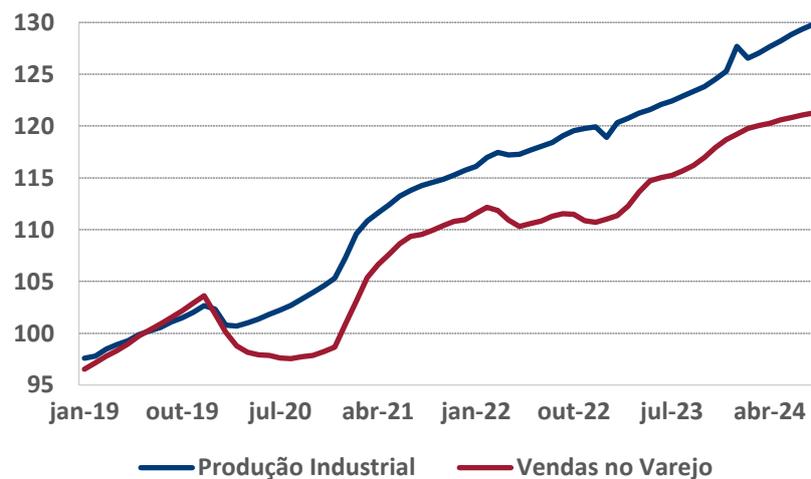
Fonte: BOCOM BBM, Macrobond

Entre as medidas já anunciadas estão a queda dos juros da principal taxa de referência (7-day reverse repo) em 20 bps, passando de 1.7% para 1.5%, e a expectativa de que outras taxas sigam trajetória semelhante, como a taxa de um ano mais voltada ao crédito ao consumidor e às empresas (LPR) e a taxa de um ano voltada aos bancos (MPL). Além disto, a queda na taxa de depósito compulsório dos

bancos (RRR) deve contribuir para injetar ainda mais liquidez no sistema financeiro, permitindo que os bancos ganhem mais espaço para expandir o crédito.

O afrouxamento da política monetária é uma importante medida contracíclica diante dos sinais de desaceleração vistos nos dados mais recentes. Até mesmo a produção industrial, que contribui para a boa performance das exportações, mostra perda de dinamismo. As vendas de varejo, por sua vez, seguem abaixo da produção industrial, ilustrando bem os desafios relacionados ao crescimento do consumo interno chinês (Figura 2).

**Figura 2: China - Produção Industrial e Vendas no Varejo (Índice 2019=100)**



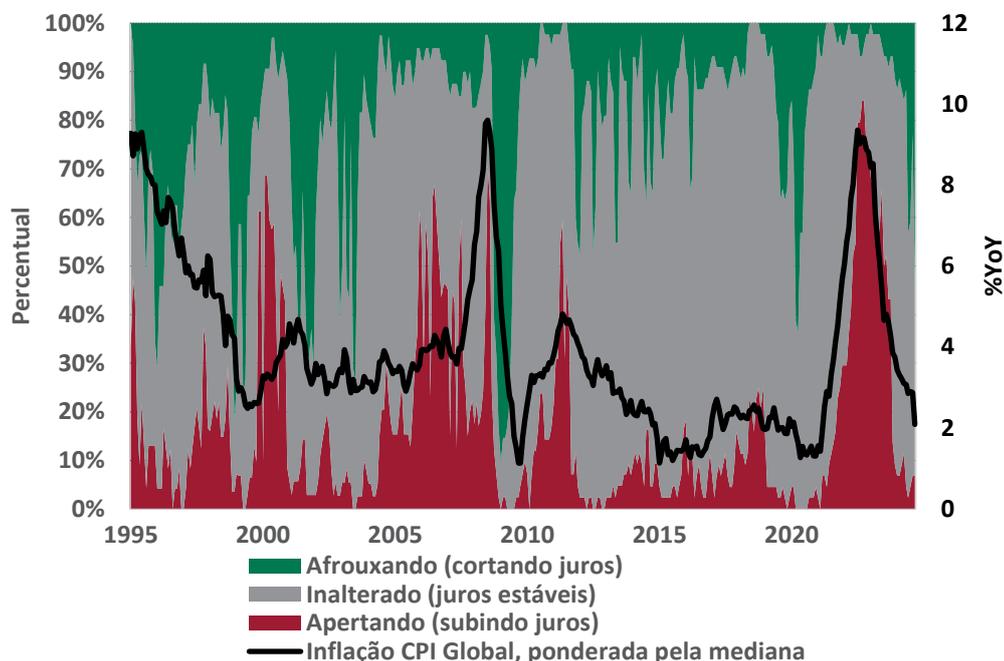
Fonte: BOCOM BBM, Macrobond, NBS

O governo também implementou medidas direcionadas ao mercado imobiliário, que exhibe quedas em seus principais indicadores desde a pandemia, como em vendas e em novas construções. Neste sentido, a queda nos juros em contratos de hipoteca existentes reduz o custo deste financiamento, evitando o direcionamento da renda das famílias para o pagamento antecipado destes contratos. Além disto, o governo também anunciou a redução do valor de entrada nos financiamentos para compra de um segundo imóvel (de 25% para 15%).

Ainda é pouco claro o alcance das medidas que já foram anunciadas, já que seus efeitos na economia dependem da forma como atuam para mudar o apetite das pessoas e das empresas para consumir e investir mais. Entretanto, a mensagem do Politburo quanto a necessidade de suporte à economia apenas dois dias após o PBOC anunciar o maior pacote de estímulo monetário desde a pandemia reforça o entendimento que haverá esforços coordenados para impulsionar a economia.

Outro elemento importante nesta equação é o cenário externo mais benigno, com importante coordenação na flexibilização da política monetária de diversos países. O anúncio da pacote de estímulos do PBOC ocorreu menos de uma semana depois do Fed dar início a um ciclo de flexibilização monetária de forma mais tempestiva que o esperado, com um corte de 50 pontos base na Fed funds. Outros bancos centrais de economias desenvolvidas (como o ECB, BoE e o SNB) e países emergentes (como Colômbia, Chile e México) também começaram a reduzir suas taxas (Figura 3).

**Figura 3: Parcela das economias (top 50 PIBs) com taxas de juros mais altas/baixas/inalteradas**



Fonte: BOCOM BBM, Macrobond, World Bank

Na contramão do resto do mundo, o Brasil encontra-se em pleno ciclo de aperto monetário, em resposta aos desafios domésticos associados à política fiscal e expectativas de inflação desancoradas. Se por um lado o novo momento da China e o aumento do diferencial de juros com os Estados Unidos tendem a favorecer o real, por outro são novos fatores de estímulo à renda doméstica em momento em que a economia brasileira opera acima do seu crescimento potencial. Diante desses desafios, esperamos que a Selic encerre 2024 em 11,75%. Nossas demais projeções se encontram na tabela abaixo.

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2019	2020	2021	2022	2023	2024P	2025P
Crescimento do PIB (%)	1,2%	-3,3%	4,8%	2,9%	2,9%	3,1%	1,7%
Inflação (%)	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,4%	4,1%
Taxa de Desemprego (dez.,%)	11,1%	14,2%	11,1%	7,9%	7,4%	6,8%	7,2%
Taxa Selic (%)	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	11,75%	11,50%
<b>Contas Externas</b>							
Balança Comercial MDIC (US\$ bn)	35	50	61	62	99	80	95
Balança Comercial (US\$ bi)	27	32	36	44	81	74	89
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-68	-28	-46	-48	-31	-45	-32
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-3,6%	-1,9%	-2,8%	-2,5%	-1,3%	-2,0%	-1,3%
<b>Política Fiscal</b>							
Resultado Primário Governo Central (% do PIB)	-1,3%	-9,8%	-0,4%	0,5%	-2,1%	-0,5%	-0,8%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	74,4%	86,9%	77,3%	71,7%	74,4%	77,4%	81,9%

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.