

Nota Breve 17/01/2025

## China · Economia chinesa cresceu 5% em 2024, superando as expectativas

### Dados

- O PIB da China registou um crescimento de 5,4% homólogo no 4T 2024, acima do esperado pelo consenso dos analistas (5,0%, segundo a Bloomberg) e do trimestre anterior (4,6%).
- Em termos trimestrais, o PIB cresceu 1,6% (vs. 1,3% no 2T 2024, revisto em alta em 4 décimas), uma forte aceleração explicada pelas melhorias generalizadas da economia nos últimos meses do ano, tanto do lado da procura interna como externa.
- Os indicadores mensais de atividade mostram um trimestre de menos a mais. Em dezembro, a produção industrial registou um crescimento homólogo de 6,2% (5,4% em novembro, 5,0% no 3T). Também positivas, as vendas a retalho cresceram 3,7%, uma aceleração em relação aos meses anteriores (3,0% em novembro, 2,7% no 3T). Por seu lado, o investimento registou uma expansão de 3,2% no ano (3,9% no ano até junho).

### Avaliação

- O PIB da China cresceu 1,6% no 4T 2024 face ao 3T, o que compara com um crescimento em cadeia de 1,3% no 3T (revisto em alta em 0,4 p.p.). Por seu lado, a taxa homóloga atingiu 5,4% (vs. 4,6% no trimestre anterior), as taxas de crescimento mais elevadas desde o primeiro semestre de 2023, quando a economia chinesa estava a recuperar de um longo período de políticas “Covid zero”. Embora a economia chinesa tenha ganho ímpeto na segunda metade do ano, ainda apresenta focos de debilidade, sendo o consumo interno e o sector imobiliário as principais preocupações. O crescimento registado neste trimestre ficou acima do consenso das previsões dos analistas (5,0% segundo a Bloomberg) e da previsão do BPI Research (4,1%). No conjunto do ano de 2024, o PIB da China cresceu 5,0%, em linha com o objetivo definido pelas autoridades chinesas para esse ano.
- Os indicadores de atividade refletem um 4T melhor do que o esperado e *in crescendo*. A produção industrial cresceu 6,2% em dezembro (5,4% em novembro, vs 5,0% no 3T), num contexto de bom desempenho da procura externa e de melhoria da procura interna. Do lado das exportações, o bom trimestre pode ser parcialmente explicado pela antecipação de uma escalada protecionista iminente (as exportações cresceram cerca de 10% no 4T, em comparação com um crescimento médio inferior a 5% nos 9 meses anteriores), e a procura interna está a beneficiar do apoio das medidas anunciadas desde o verão pelas autoridades chinesas. Por outro lado, as vendas a retalho cresceram 3,7% homólogo em dezembro (3,8% no 4T, vs. 2,7% no 3T), uma melhoria também visível nos indicadores disponíveis para o sector dos serviços e nos indicadores de confiança dos consumidores. Por seu lado, o investimento em áreas urbanas cresceu 3,2% no conjunto do ano (face a uma aceleração de 3,9% no primeiro semestre), um nível próximo do observado em 2023 (de 3%, o mais baixo da série histórica, com exceção de 2020), que ainda tem de ser qualificado pelas quedas significativas nos preços dos bens de capital. O sector imobiliário está também a dar alguns sinais de estabilização, com uma moderação do ritmo de queda dos preços nas maiores cidades e uma ligeira recuperação das transações.
- As pressões deflacionistas parecem ter abrandado nos últimos meses. Embora a inflação global tenha caído em dezembro para 0,1% (vs. 0,2% em dezembro), um mínimo desde março, tal deveu-se principalmente à componente dos preços dos produtos alimentares (que caiu de 1,0% para -0,5%). Analisando a dinâmica da inflação subjacente, esta recuperou para 0,4% em dezembro (de 0,1% em

outubro, um mínimo desde o início de 2021) e as pressões deflacionistas do lado dos preços no produtor diminuiram no segundo semestre do ano.

- **Os dados do PIB mostram uma tendência semelhante à do índice de atividade elaborado pelo CaixaBank Research**, a partir do qual analisam a evolução da economia chinesa utilizando dados de alta frequência. O indicador também mostra uma aceleração da taxa de crescimento homólogo no 4T face às registadas no 3T. A diferença persistente de níveis entre os dois últimos trimestres pode ser explicada pelo facto de o indicador incluir variáveis mais estreitamente correlacionadas com a procura interna e não ter incorporado totalmente o dinamismo da procura externa.
- **Os anúncios das autoridades chinesas parecem ter cumprido os objetivos em 2024. E a partir de 2025?** As medidas de política monetária e orçamental e os apoios diretos anunciados a alguns dos sectores da economia mais atingidos nos últimos anos (imobiliário, administrações locais, instituições financeiras mais expostas) continuarão a apoiar a atividade nos próximos trimestres. Em particular, no sector imobiliário, há alguns sinais encorajadores de melhoria, tanto em termos de atividade como de indicadores de confiança, enquanto o apoio das administrações locais ao sector poderá ser utilizado de forma mais vigorosa nos próximos meses, à medida que forem lançadas emissões de dívida para a aquisição de ativos imobiliários, o que poderá ajudar a absorver parte do parque imobiliário vago nos balanços dos promotores e estabilizar a confiança num sector fundamental. No entanto, subsistem desafios a médio prazo. É provável que a contração do sector da construção continue durante anos, enquanto o sector externo enfrenta um período de grande turbulência. Com a introdução de novas tarifas aduaneiras e outras medidas restritivas do comércio, a concorrência tecnológica entre blocos continuará a dificultar os fluxos comerciais e de investimento, mesmo que possam ser desenvolvidas novas rotas e destinos comerciais, o que, juntamente com a depreciação do yuan, poderá reduzir o impacto das novas barreiras comerciais. Em suma, talvez os maiores desafios para a economia chinesa no futuro continuem a ser o desequilíbrio estrutural entre poupança e consumo e o declínio demográfico.
- Na sequência da publicação dos dados do 4T 2024, **a nossa previsão para o crescimento da economia chinesa em 2025, de cerca de 4,0%, apresenta riscos de subida**. A incorporação dos dados do 4T (e a revisão do 3T) coloca “mecanicamente” a nossa previsão para este ano em cerca de 4,5%, enquanto o cenário geopolítico mundial acarreta riscos de descida, com uma provável escalada do protecionismo a afetar os fluxos comerciais mundiais.

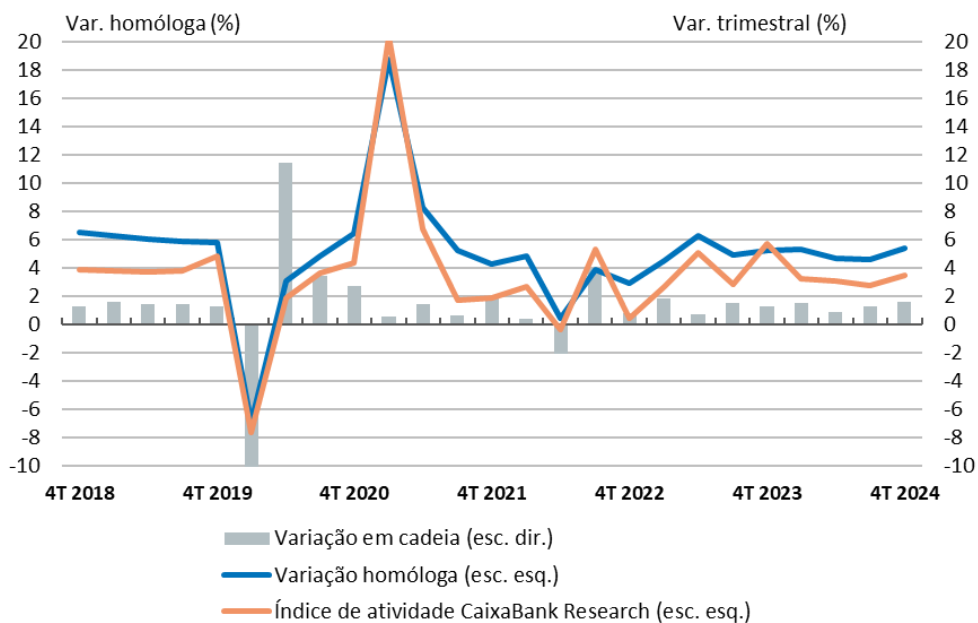
## China: PIB

	1T 2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024		2024	
				Dados	Previsão	Dados	Previsão
<i>Var. homóloga (%)</i>	5,3	4,7	4,6	5,4	4,1	5,0	4,6
<i>Var. trimestral (%)*</i>	1,5	0,9	1,3	1,6	1,1	-	-

Nota: (\*) Dados corrigidos de sazonalidade.

Fonte: BPI Research, a partir de dados do Instituto Nacional de Estatística da China.

**China: PIB**



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Instituto Nacional de Estatística da China.

BPI Research, 2025  
 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 (DF-EEF) 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.