

Nota Breve 19/01/2026

China · Economia chinesa regista um crescimento de 5,0% em 2025

Dados

- O PIB chinês **aumentou 4,5% em termos homólogos no 4T 2025**, evidenciando uma desaceleração face ao trimestre anterior (4,8%), em linha com as expectativas do consenso dos analistas (4,5%).
- **Em cadeia, o PIB registou um crescimento de 1,2%** (vs. 1,1% no 3T 2025), uma ligeira aceleração face ao trimestre anterior, que contrasta com os indicadores de atividade de alta frequência que apontavam para uma fase de desaceleração.
- Os **indicadores de atividade mensais mostram um trimestre menos dinâmico**. No 4T, a produção industrial cresceu 5,0% em termos homólogo (vs. 5,8% no 3T e 6,2% no 2T), enquanto as vendas a retalho cresceram 1,7% (vs. 3,4% no 3T e 5,4% no 2T). O investimento fixo registou uma desaceleração no total do ano (-3,8% em termos homólogos em dezembro vs. -0,5% até setembro), a primeira contração anual da série.

Avaliação

- **O PIB da China cresceu 1,2% no 4T 2025 em comparação com o trimestre anterior**, ligeiramente acima do crescimento em cadeia registrado no 3T (1,1%). Por sua vez, a taxa homóloga caiu ligeiramente para 4,5% (vs. 4,8% no trimestre anterior), o valor mais baixo dos últimos três anos. O crescimento registrado neste trimestre está alinhado com as expectativas do consenso dos analistas (que apontavam para um crescimento homólogo de 4,5%, segundo a Bloomberg) e acima da previsão do BPI Research (3,8%).
- **Os indicadores de atividade revelam uma desaceleração generalizada no 4T.**
 - **Consumo:** ao longo do trimestre, observou-se uma desaceleração do crescimento das vendas a retalho (0,9% em termos homólogos em dezembro vs. 2,9% em outubro; 1,7% no 4T vs. 3,4% no 3T), que se estende desde maio, explicada pelo esgotamento progressivo do ímpeto do programa de incentivos fiscais à aquisição de bens de consumo duradouros.
 - **Investimento:** o investimento em áreas urbanas também abrandou de forma significativa na segunda metade do ano, registando uma contração homóloga de 3,8% no total do ano (vs. -0,5% até setembro; +2,8% até junho), atingindo o nível mais baixo da série histórica, que tem início em 1996. Esta desaceleração ocorreu tanto do lado do investimento residencial como do industrial.
 - **Produção:** a produção industrial expandiu 5,2% em termos homólogos em dezembro (vs. 4,8% em novembro), fixando o crescimento no 4T em 5,0%, uma desaceleração em relação aos trimestres anteriores (vs. 5,8% no 3T e 6,2% no 2T), registando, no entanto, um crescimento robusto num ambiente de fraca procura interna, sustentado por exportações dinâmicas.
 - **Setor Externo:** as exportações chinesas cresceram 3,8% em termos homólogos no 4T (vs. 6,5% no 3T), um dado afetado pela desaceleração observada em outubro, num momento de escalada das tensões comerciais com os EUA. Apesar disso, as exportações recuperaram em novembro (+5,9%) e dezembro (+6,6%), com o último mês a apresentar uma aceleração notável das exportações para alguns países asiáticos, como Índia, Tailândia e Japão. Além disso, apesar das persistentes tensões comerciais, as exportações da China aumentaram 5,5% no total do ano (vs. 5,8% em 2024), impulsionadas principalmente pelo aumento das exportações para África (+25,8% vs. 3,6% em 2024), países da ASEAN (+13,5% vs. 12,0%) e

a UE (+8,4% vs. 3,1%), o que compensou a queda das exportações para os EUA (-19,9% vs. +4,9%). Num contexto de importações estagnadas, o crescimento das exportações permitiu que a China registasse um excedente comercial recorde, de 1,2 biliões de dólares em 2025.

- **Apesar da estabilidade momentânea das relações comerciais entre os EUA e a China, a rivalidade entre as duas potências não dá sinais de arrefecimento.** Após a escalada protecionista que se seguiu ao *Liberation Day*, as negociações entre os dois países conseguiram evitar um cenário de rutura total. Depois de uma série de reuniões bilaterais de alto nível nos meses anteriores, o encontro entre os presidentes Donald Trump e Xi Jinping no final de outubro estabilizou as relações e resultou numa trégua comercial de um ano. No entanto, a tarifa média efetiva dos EUA sobre as importações vindas da China está a aproximar-se de 40% (em comparação com aproximadamente 15% até ao final de 2024), e os fluxos comerciais diretos entre os dois países desmoronaram ao longo do ano, sem sinais de recuperação mesmo após reduções tarifárias e a suspensão de medidas comerciais mais restritivas. Os últimos meses evidenciaram que as tensões geopolíticas e comerciais se expandirão para outras áreas. Por um lado, o controlo de "pontos de estrangulamento" nas cadeias de valor globais tornará mais prováveis novas fontes de tensão em matérias-primas críticas, como as terras raras e os semicondutores. Por outro lado, o expansionismo recente demonstrado pelo Governo dos EUA, tanto em documentos oficiais como nos seus discursos e intervenções militares no exterior, aponta para objetivos de controlo geoestratégico e acesso a certos recursos naturais que podem levar a novos atritos, particularmente em áreas onde os interesses de ambas as potências podem entrar em conflito.
- **As pressões deflacionistas estão a diminuir, mas persistem.** Em dezembro, a inflação global subiu ligeiramente para 0,8% homólogo (vs. 0,7% em novembro), enquanto a inflação subjacente permaneceu em 1,2%, o nível mais elevado em quase dois anos. Isso coloca a inflação global em 0,1% em 2025 e a inflação subjacente em 0,8%. Por outro lado, apesar dos sinais de abrandamento da queda dos preços no produtor durante o segundo semestre do ano e do anúncio pelas autoridades chinesas de uma "campanha anti-retrocesso" (como a denominaram) destinada a conter os problemas crónicos de excesso de capacidade na indústria, as pressões deflacionistas permanecem elevadas.¹
- **A divulgação dos dados do 4T introduz riscos em alta para a nossa projeção para o crescimento económico chinês em 2026, que é atualmente de 4,0%.** Mesmo assumindo que a trégua comercial com os EUA se mantenha e que as exportações chinesas permaneçam robustas no curto prazo, o excedente comercial recorde da China começa a gerar preocupações entre diversos parceiros comerciais. No âmbito interno, o fraco crescimento do consumo privado e do investimento no segundo semestre de 2025 representa um fator de risco significativo para os próximos meses. Neste contexto, esperamos o anúncio de novos estímulos monetários e fiscais no 1T 2026, ao passo que as autoridades chinesas devem apresentar o seu objetivo de crescimento para 2026 na próxima reunião da Assembleia Popular Nacional, agendada para o início de março. Para o ano de 2026, esperamos que o crescimento seja menor do que o verificado este ano.

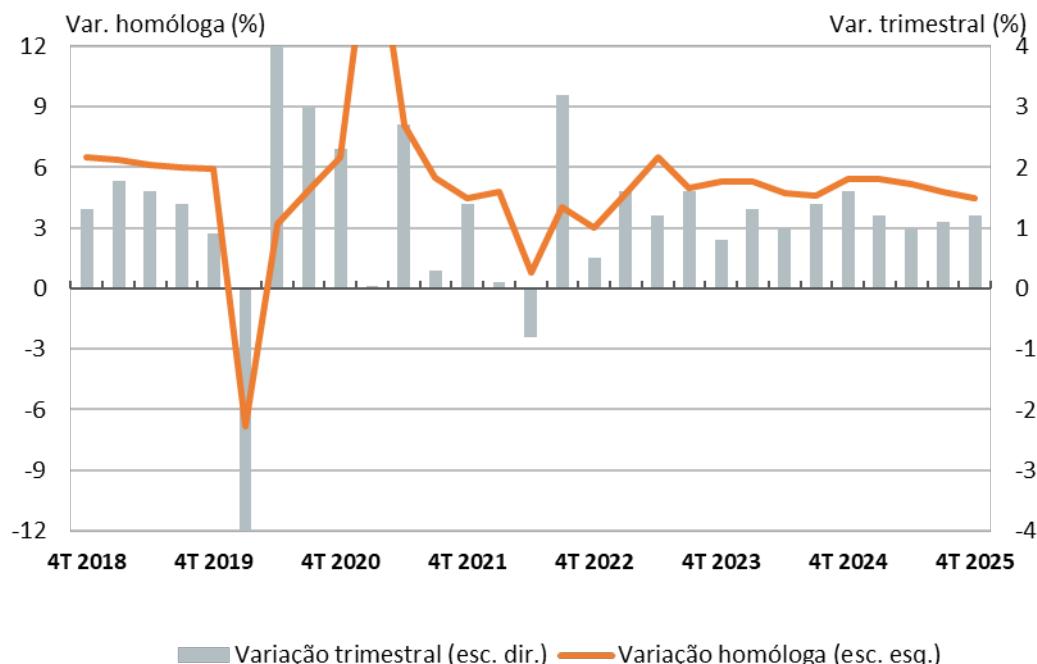
¹ O termo "retrocesso", frequentemente utilizado neste contexto pelas autoridades chinesas, refere-se a uma situação de concorrência excessivamente intensa em certos mercados que não leva ao progresso. As autoridades também aprovaram reformas do lado da oferta em três áreas principais: sistemas de preços, mecanismos de saída do mercado para empresas inviáveis e protecionismo e incentivos ao investimento por parte dos Governos locais.

China: PIB

	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	Dados	Previsão	Dados	Previsão
Var. homóloga (%)	5,4	5,2	4,8	4,5	3,8		5,0	4,6
Var. trimestral (%)*	1,2	1,0	1,1	1,2	0,5	-	-	-

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 de Estatísticas da China.

BPI Research, 2026
e-mail: 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.