

Nota Breve 18/10/2024

China · Economia cresce 4,6% no 3T, à espera de mais estímulos fiscais

Dados

- O PIB da China registou um crescimento anual de 4,6% no 3T de 2024, em linha com as expectativas de consenso dos analistas (4,6%, segundo a Bloomberg) e ligeiramente inferior ao do trimestre anterior (4,7%).
- Em cadeia, o PIB cresceu 0,9% (vs. 0,5% no 2T 2024, revisto em baixa em 0,2 p.p.), uma aceleração explicada pelo bom desempenho do sector externo.
- Os indicadores mensais de atividade revelam alguma melhoria no final do trimestre. Em setembro, a produção industrial registou um crescimento homólogo de 5,4% (4,5% em agosto, 5,1% em julho). Também positivo, foi o crescimento de 3,2% das vendas a retalho, uma aceleração face aos meses anteriores (2,1% em agosto, 2,7% em julho), mas corroborando ainda a debilidade do consumo interno. O investimento, por seu lado, continuou a desacelerar, com uma expansão de 3,4% até setembro (3,9% até junho).

Avaliação

- O PIB da China cresceu 0,9% no 3T 2024 em cadeia, comparando com o crescimento trimestral em cadeia de 0,5% no 2T 2024 (revisto em baixa). A taxa homóloga moderou-se para 4,6% (vs. 4,7% anteriormente), a mais baixa registada desde o 1T 2023. Embora a economia chinesa tenha ganho ímpeto neste trimestre, ainda mostra sinais de fraqueza, com o consumo interno e o sector imobiliário sendo as principais preocupações. O crescimento registado neste trimestre está em linha com a previsão do consenso dos analistas (4,6% segundo a Bloomberg) e ligeiramente acima da previsão do BPI Research (4,5%).
- Os indicadores de atividade refletem melhor desempenho do que o esperado na reta final do 3T. A produção industrial registou uma expansão de 5,4% em setembro (face a 5,1% em julho e 4,5% em agosto), apesar de uma conjuntura de fraca procura interna e de elevada incerteza quanto à evolução da procura externa, mas em que as exportações continuam a revelar um bom dinamismo. Por outro lado, as vendas a retalho cresceram 3,2% em termos homólogos em setembro (contra 2,7% em julho e 2,1% em agosto), uma aceleração encorajadora em relação aos meses anteriores, possivelmente explicada pelos incentivos à renovação de bens de consumo duradouros, como eletrodomésticos e automóveis, anunciados pelas autoridades chinesas nos últimos meses. Por seu lado, o investimento continuou a desacelerar. Depois de acelerar 3,9% na primeira metade do ano, no 3T este valor moderou para 3,4%, um nível próximo do observado em 2023 (o mais baixo da série histórica, com exceção de 2020). Num contexto de fraca procura interna e de arrefecimento gradual da procura externa, estão a acumular-se pressões desinflationistas. Em setembro, a inflação subjacente (excluindo energia e alimentos) situou-se em 0,1%, um mínimo desde janeiro de 2010 (excluindo um breve período no início de 2021), e os preços no produtor caíram 2,8% em termos homólogos, reforçando os sinais de excesso de capacidade no setor da indústria transformadora.
- Os dados do PIB mostram uma tendência semelhante à do nosso indicador de atividade, a partir do qual analisamos a evolução da economia chinesa utilizando dados de alta frequência. O índice de atividade mostra também uma ligeira desaceleração da taxa de crescimento homóloga em relação ao trimestre anterior. Por outro lado, continua a existir uma diferença significativa nos níveis de crescimento entre os dois. Isto pode ser explicado pelo facto de o nosso indicador, ao utilizar variáveis

como as vendas de automóveis ou o tráfego de mercadorias terrestres, captar a fraqueza da procura interna, mas não tanto o dinamismo das exportações observado no último ano.

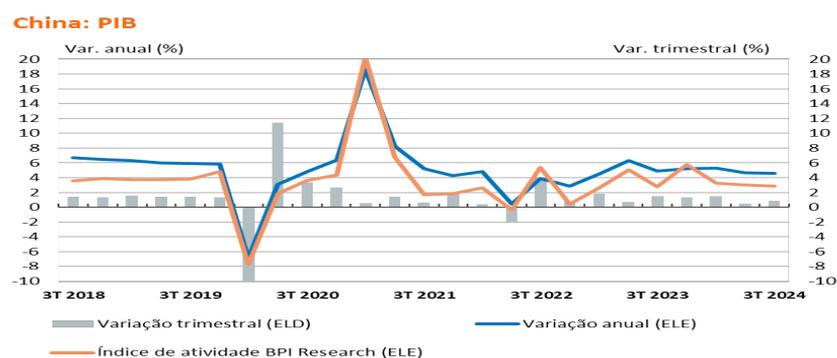
- Aguarda-se o 4T, com falta de confiança e de expectativas quanto a novos anúncios de estímulos fiscais. Apesar de um final de trimestre melhor do que o esperado, a economia chinesa continua a enfrentar problemas difíceis de resolver, tanto de natureza conjuntural como estrutural. Entre a crise de confiança desencadeada pela contração do sector imobiliário e o aumento da incerteza sentida pelas famílias desde 2021, a falta de consumo continua a pesar sobre a economia chinesa. De igual modo, com o objetivo de estimular a economia, as autoridades chinesas lançaram, ou alargaram, no último mês uma série de medidas monetárias e fiscais. Entre os anúncios mais relevantes, do lado monetário, o Banco Central (PBoC) anunciou cortes nas taxas de juro, aumento do financiamento às entidades locais para absorver o *stock* de casas vazias nos balanços dos promotores e lançou programas de financiamento destinados ao sector privado. Do lado fiscal, os anúncios multiplicaram-se desde a reunião do Politburo em setembro, embora ainda não haja pormenores sobre a sua magnitude. No entanto, as autoridades chinesas comprometeram-se a cumprir o objetivo do défice para este ano e autorizaram as autoridades locais a utilizar o seu financiamento para adquirir terrenos e habitações devolutos aos promotores imobiliários, pelo que o impulso orçamental deverá acelerar no 4T. Além disso, foram anunciados mais de 2 biliões de yuans (cerca de 1,5% do PIB) para novas medidas de apoio direto ao consumo e à absorção da dívida pelas administrações locais, embora ainda sem mais pormenores, cujo impacto deverá ser observado principalmente a partir do 1T 2025.
- Na sequência da divulgação dos dados do 3T 2024 e dos anúncios das autoridades chinesas que resultarão numa provável aceleração do impulso orçamental na parte final do ano, **a nossa previsão para o crescimento económico chinês em 2024, de cerca de 4,6%, apresenta riscos moderados de subida.**

China: PIB

| | 4T 2023 | 1T 2024 | 2T 2024 | 3T 2024 | | 2024 | |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|-----------|-------|-----------|
| | | | | Dados | Previsões | Dados | Previsões |
| Var. anual (%) | 5.2 | 5.3 | 4.7 | 4.6 | 4.5 | - | 4.6 |
| Var. trimestral (%)* | 1.3 | 1.5 | 0.5 | 0.9 | 0.9 | - | - |

Nota: (*) Dados corrigidos de sazonalidade.

Fonte: BPI Research, com base em dados do National Bureau of Statistics of China.



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

BPI Research, 2024
e-mail: deef@bancobpi.pt

AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA BREVE”

A “Nota breve” é uma publicação elaborada em conjunto pelo BPI Research (UEEF) 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.