

13

Itaú Private Bank

itaú

ago/24

Tempo de leitura
6 min



The Weekly Globe



Os desafios do crescimento chinês



Carolina Sato

Senior Economist

carolina.a.yumi-sato@itau-unibanco.com.br

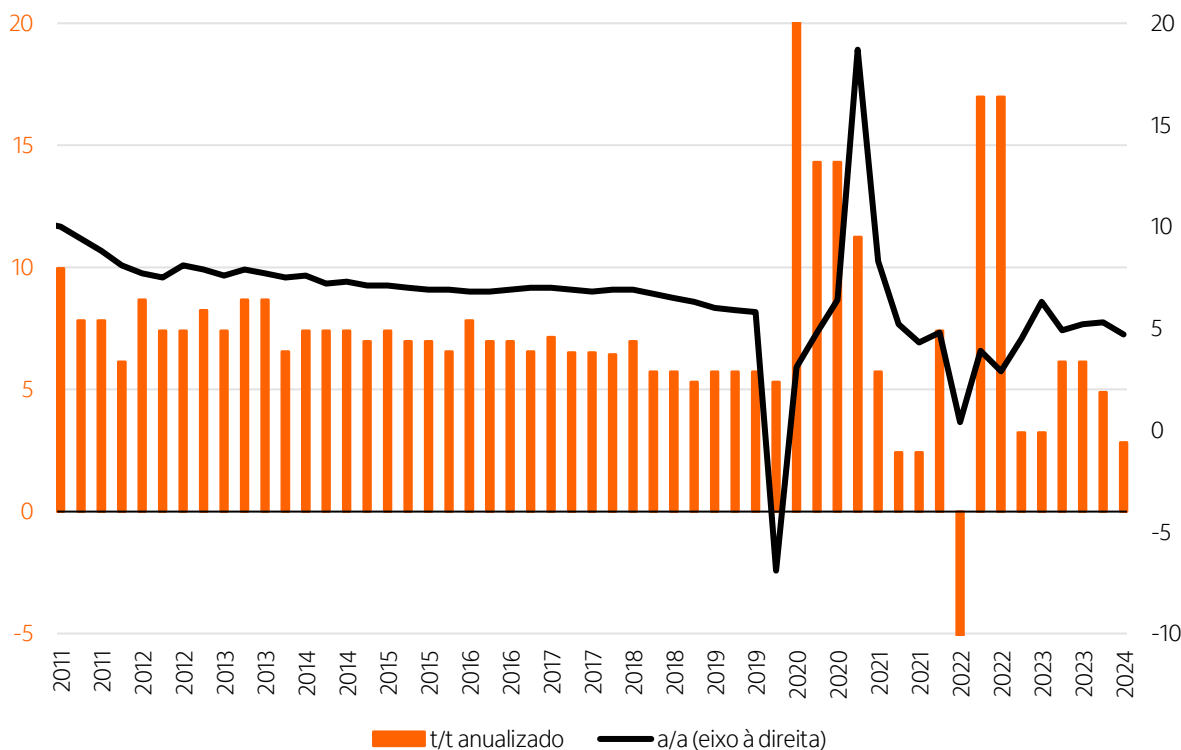


Resumo

O foco da política econômica chinesa tem sido estimular a manufatura e infraestrutura, de modo a compensar a fraqueza do setor imobiliário. Nesta edição do The Weekly Globe, analisaremos o comportamento do crescimento chinês na primeira metade de 2024 e os desafios que enxergamos à frente.

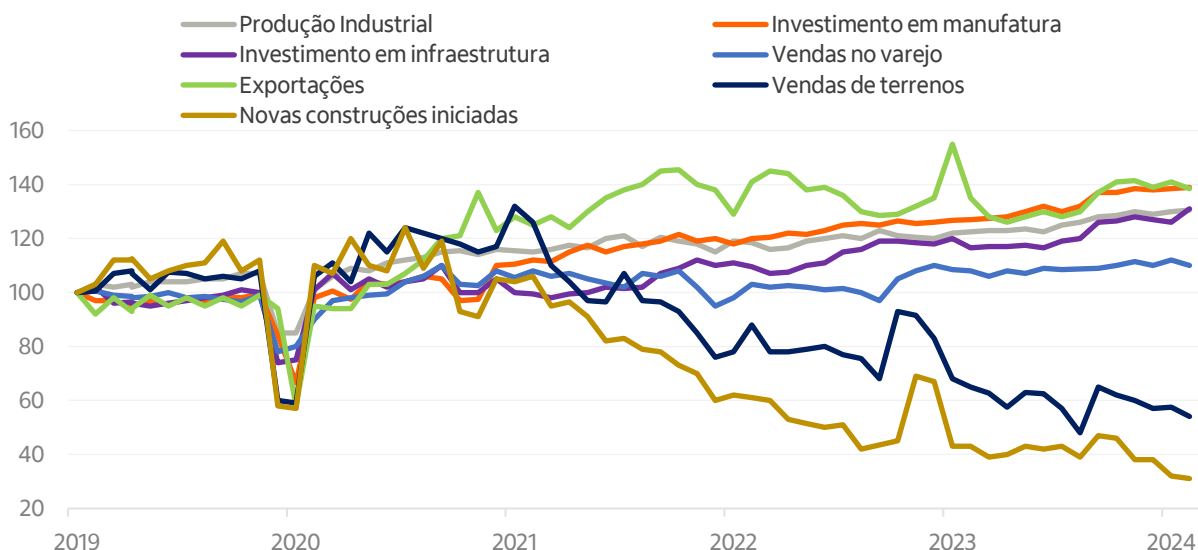
O crescimento chinês tem perdido força nos últimos anos. Entre 2004 e 2013, o crescimento médio do PIB ficou em torno de 10%, enquanto entre 2014 e 2023, a economia chinesa cresceu, em média, 6%, ritmo de crescimento semelhante ao observado em 2019, pré-Covid. Esse menor ímpeto pode ser explicado por fatores como demografia, baixa produtividade, crise do setor imobiliário chinês, foco de políticas econômicas na produção industrial, baixa confiança das famílias e empresas privadas, e pandemia.

Crescimento do PIB – China (%)



Mais recentemente, para compensar a fraqueza do setor imobiliário, o foco do governo chinês tem sido reforçar a política de estímulo à manufatura e infraestrutura, agora mais voltada à tecnologia de ponta, assunto que já tratamos anteriormente [nesse espaço](#). Esse movimento fica bastante claro quando olhamos o desempenho dos diferentes setores ao longo dos últimos anos, especialmente a partir de 2021.

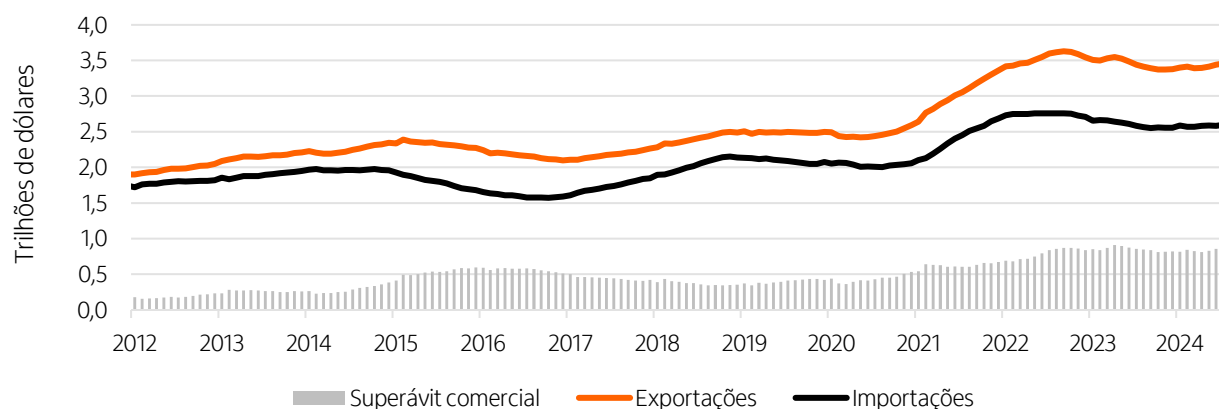
Indicadores de atividade (Jan/19=100)



Fonte: Bloomberg, NBS, Itaú Private Bank

Enquanto indicadores relacionados ao mercado imobiliário, como novas construções e vendas de terrenos, continuam apresentando tendência de queda, o setor industrial (produção industrial, investimento em manufatura e infraestrutura) continua crescendo. Como a demanda doméstica chinesa não é capaz de absorver toda a produção, especialmente em um momento em que a confiança do consumidor encontra-se em nível bastante deprimido, a saída é escoar o excedente para outros países, resultando em um expressivo superávit comercial. Essa política parece ter sido bem-sucedida no primeiro trimestre do ano, quando o crescimento chinês surpreendeu (5,3% a/a, 6,1% t/t anualizado). No segundo trimestre do ano, contudo, já observamos alguma desaceleração na economia chinesa (4,7% a/a, 2,8% t/t anualizado). Cabe destacar que a meta do governo para o crescimento chinês é de “ao redor de 5%” em 2024.

Exportações e importações - acumulado em 12 meses



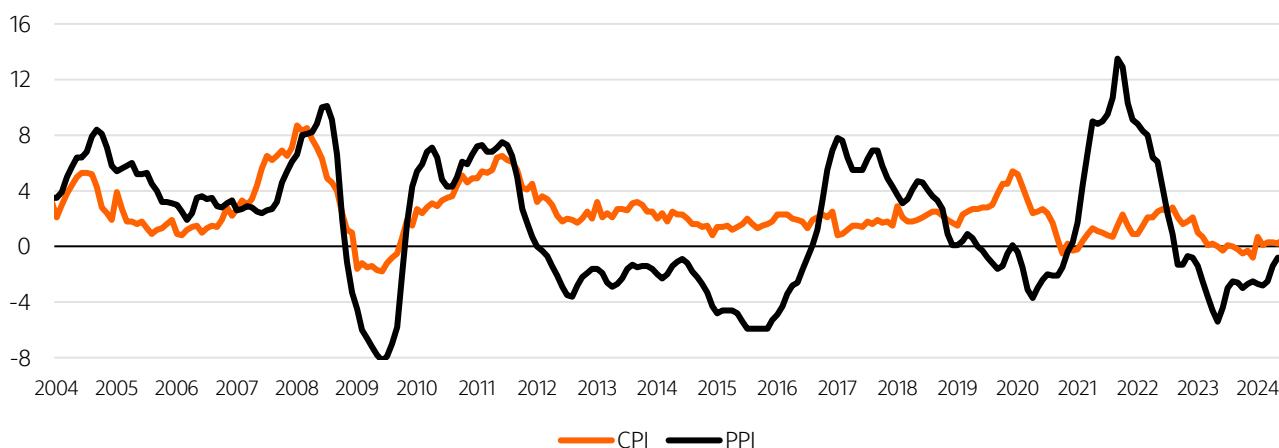
Fonte: Bloomberg, Itaú Private Bank

Ainda é cedo para falar que esse modelo de crescimento já se esgotou. No entanto, olhando para frente, fica a dúvida se é sustentável, especialmente porque essa supercapacidade de produção chinesa tem gerado diversos impactos, na economia doméstica e na economia global.

A superprodução e preços baixos fazem com que a competição chinesa em setores considerados prioritários seja considerada desleal por muitos países, aumentando as tensões comerciais. Por exemplo, mercados desenvolvidos como EUA e Europa aumentaram suas restrições a produtos chineses, que então passaram a inundar os países emergentes. O aumento de tarifas comerciais sobre produtos chineses tem resultado em um esforço para tornar a China autossuficiente, o que, no curto prazo, vem contribuindo para a superprodução. Há também, como consequência, aumento de algumas ineficiências, dado que a produção tem migrado para outros lugares, ainda fazendo uso de insumos chineses, sem contar o aumento da triangulação. E isso ainda não resolve a questão da superprodução chinesa, uma vez que há a simples transferência de mercado consumidor de um país para outro.

Domesticamente, a produção excessiva, aliada a um consumo das famílias pouco expressivo, gera um descompasso entre oferta e demanda, mantendo o hiato do produto em patamar negativo e fazendo com que os preços de bens permaneçam deprimidos, resultando em inflação baixa. Um exemplo recente é a produção de painéis solares e veículos elétricos. A diretriz da política econômica vem do governo central, mas a implementação cabe aos governos locais, que, então, possuem um objetivo claro de aumentar a produção desses bens prioritários, inclusive competindo entre si. Para promover o rápido crescimento, os governos locais se endividam usando instrumentos de investimento fora do balanço com o auxílio de bancos regionais, o que tem gerado grande preocupação devido ao elevado nível de endividamento desses entes. Um ponto importante a ser levantado é que pouco se fala no estímulo ao consumo por parte das autoridades chinesas. E quando se fala, é voltado para absorção de parte dessa superprodução: políticas para renovação e troca de eletrodomésticos, veículos, equipamentos. Ou seja, nada voltado para renda e recuperação da confiança das famílias.

CPI x PPI (% a/a)



Fonte: Bloomberg, Itaú Private Bank:

Assim, a política econômica chinesa tem levado a um desempenho desigual entre diferentes segmentos e um hiato do produto negativo, culminando em inflação baixa, problema estrutural no desemprego, baixa expectativa quanto a aumento de renda das famílias e incremento das tensões comerciais. Olhando para frente, esse modelo de crescimento não parece ser, portanto, sustentável. Há aspectos cíclicos e estruturais a serem considerados para dar maior impulso ao crescimento chinês no curto e médio prazo, como adotar políticas fiscal e monetária mais expansionistas e anticíclicas, mudança na diretriz econômica, dando maior foco ao consumo das famílias e à demanda doméstica, além de medidas para restaurar a confiança e melhorar o ambiente de negócios para empresas privadas.



Nossas principais conclusões

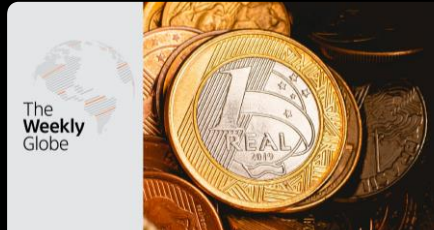
- O crescimento chinês tem perdido força nos últimos anos. Esse menor ímpeto pode ser explicado por fatores cíclicos e estruturais;
- Mais recentemente, para compensar a fraqueza do setor imobiliário, o foco do governo chinês tem sido reforçar a política de estímulo à manufatura e infraestrutura;
- Olhando para frente, fica a dúvida se esse modelo de crescimento é sustentável, especialmente porque essa supercapacidade de produção chinesa tem gerado diversos impactos;
- Há aspectos cíclicos e estruturais a serem considerados para dar maior impulso ao crescimento chinês no curto e médio prazo, como adotar políticas fiscal e monetária mais expansionistas e anticíclicas, mudança na diretriz econômica, dando maior foco ao consumo das famílias e à demanda doméstica, além de medidas para restaurar a confiança e melhorar o ambiente de negócios para empresas privadas.

Veja
também



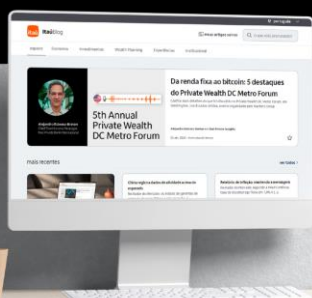
Bolsa indiana: ainda vale comprar?

[acessar relatório](#)



30 anos do Real: o que podemos esperar adiante?

[acessar relatório](#)



Este e muitos outros conteúdos
you encontra em um só lugar

[ACESSE O PRIVATE INSIGHTS](#)

ITAUPRIVATEBANK.COM

O que achou deste conteúdo?



Informações relevantes



Este material foi preparado pelo Banco Itaú International e disponibilizado pelo Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este documento contém informações obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Banco Itaú International e reproduzidas no todo ou em parte e na forma original ou modificada. Ele está sendo fornecido apenas para fins informativos e não pretende ser uma recomendação ou oferta para um produto, serviço ou opinião legal.

Este relatório não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da regulamentação que dispõe sobre a atividade de analista de valores mobiliários.

Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.

As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem a precisão das informações contidas neste material e não são responsáveis por quaisquer danos diretos ou indiretos que possam resultar do uso deste material e de seu conteúdo. Este documento e qualquer informação relacionada a ele são fornecidos com a condição de que sejam estritamente confidenciais e que nenhuma responsabilidade ou obrigação relacionada a ele se vincule ao Banco Itaú International, ao Itaú Unibanco ou a qualquer de seus executivos, funcionários ou agentes.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem que essas informações sejam atuais e não tem obrigação de atualizá-las no futuro.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco se reservam o direito de alterar ou excluir qualquer parte das informações aqui contidas sem aviso prévio.

Este documento não leva em consideração objetivos individuais de investimento, condição financeira ou necessidades dos investidores. As informações contidas no documento não devem, em circunstância alguma, por si só, constituir fundamento para qualquer decisão de investimento. Além disso, não exclui nem substitui a análise que deve ser realizada por qualquer investidor antes de tomar uma decisão de investimento. Nem as informações nem as opiniões aqui expressas constituem uma oferta ou convite para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou produtos de investimento.

Os investidores devem procurar consultoria financeira tributária jurídica e/ou contábil independente, conforme o caso, antes de tomar qualquer decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. As decisões de investimento só devem ser tomadas após a compreensão dos riscos envolvidos, a análise dos objetivos pessoais e a leitura cuidadosa do material de vendas e outros documentos relacionados ao investimento desejado.

As contas mantidas no Banco Itaú International são regidas pelos termos e condições específicos sob a jurisdição dos Estados Unidos da América.

Este documento e qualquer informação fornecida em conexão com este documento são estritamente confidenciais e não podem ser reproduzidos ou redistribuídos a terceiros sem o consentimento expresso por escrito do Banco Itaú International ou do Itaú Unibanco.