



3^{ra}

Conferência
Internacional



PRESENÇA DA CHINA NA AMÉRICA LATINA
São Paulo, 30 de junho de 2009.

China: a cara-metade do Brasil

Ilan Goldfajn

Economista-Chefe, Itaú-Unibanco





China: a cara-metade do Brasil

1. Impressionante desempenho da cara-metade:
 - China cresce no mundo;
 - Impactos e reações à crise;
 - Futuro.
2. Complementariedades entre China e Brasil:
 - Comércio Exterior: ultrapassou Estados Unidos como principal parceiro;
 - Investimentos: ainda muito baixos.

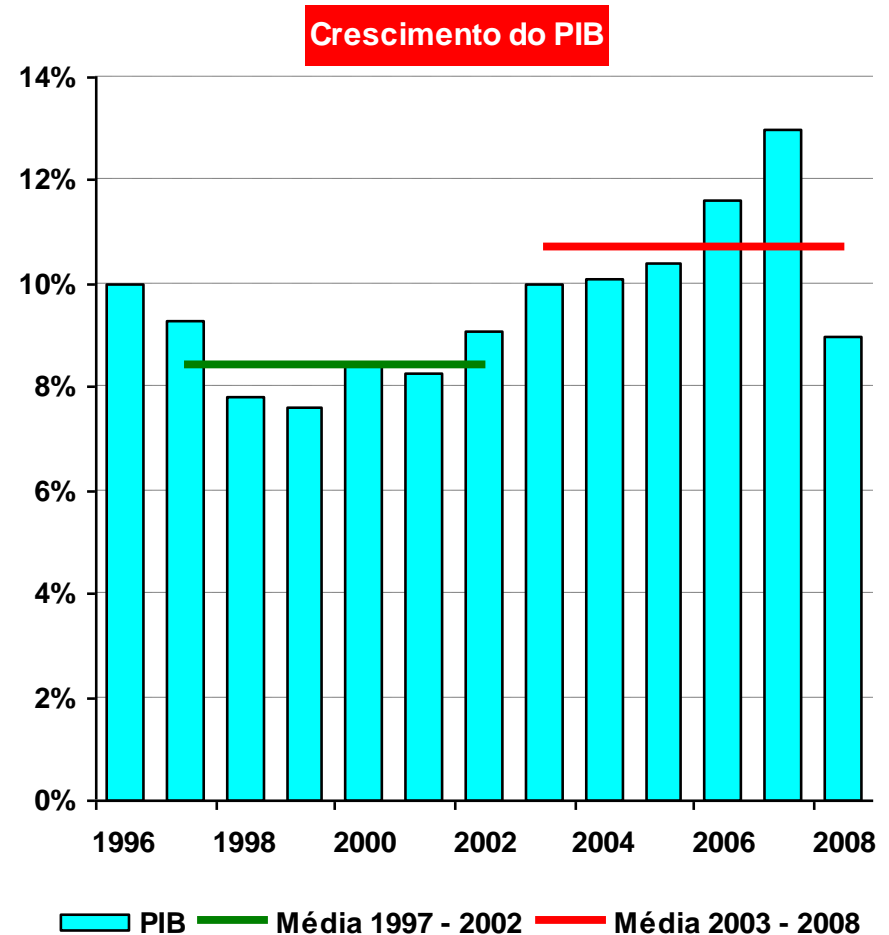


Cara-metade

China

Crescimento acelerado nos últimos anos

A China apresentou crescimento excepcional nos últimos anos. A média entre 2003 e 2008 ficou em 10.7%, ante 8.4% entre 1997 e 2002.



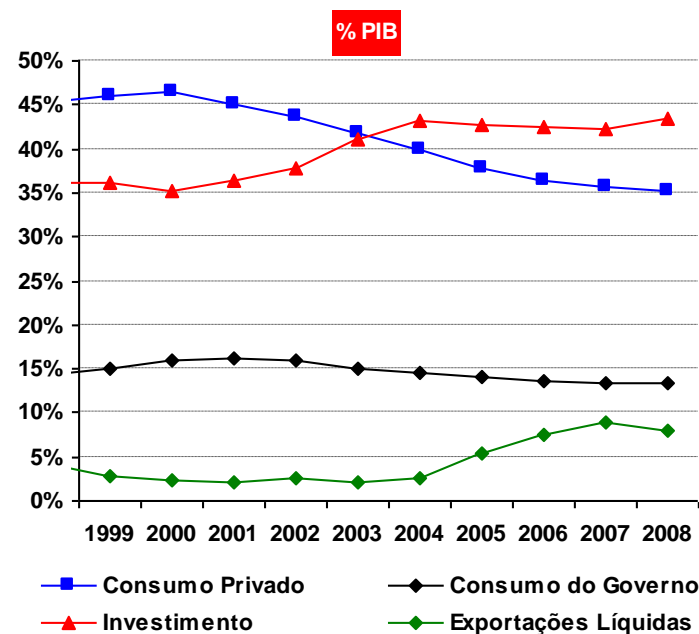
Fonte: CEIC / Elaboração: Itaú Unibanco

China

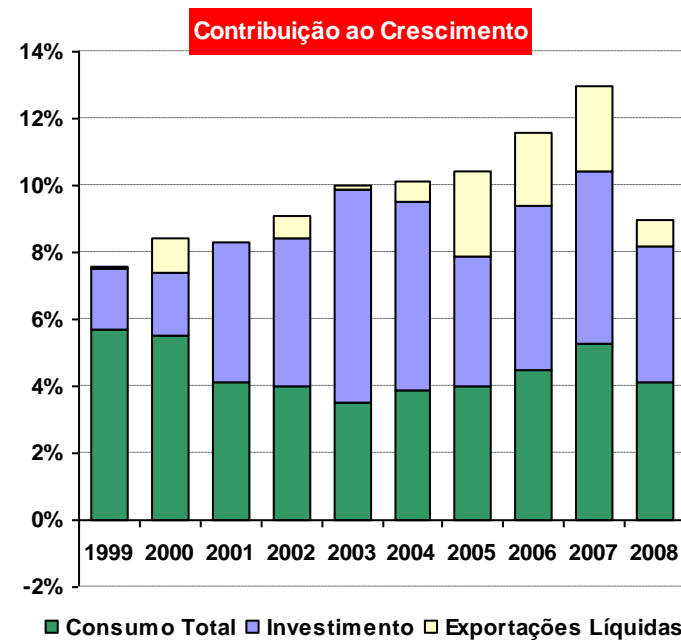
Puxado por investimentos e exportações líquidas

Os investimentos foram de 35% do PIB nominal em 2000 para 42% em 2004.

As exportações líquidas contribuíram, na média, com 2.4% do crescimento entre 2005 e 2007.



Fonte: CEIC / Elaboração: Itaú Unibanco

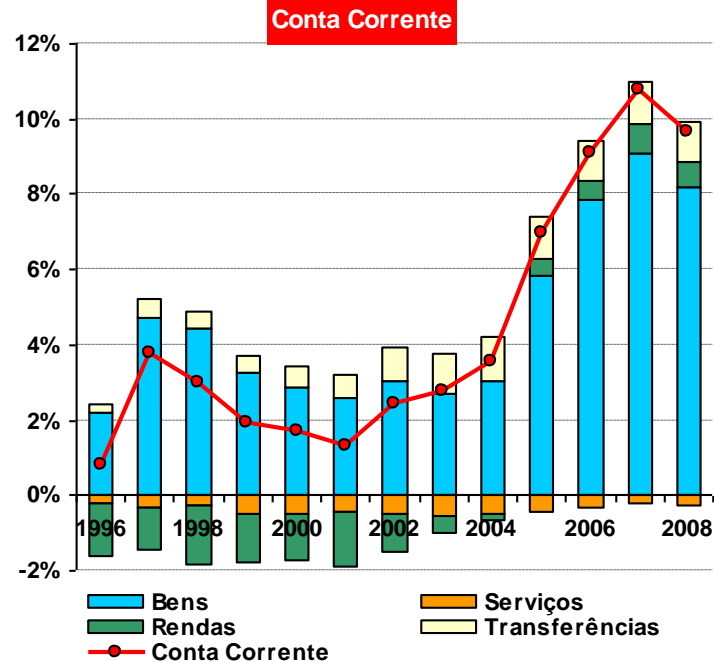


Fonte: CEIC / Elaboração: Itaú Unibanco

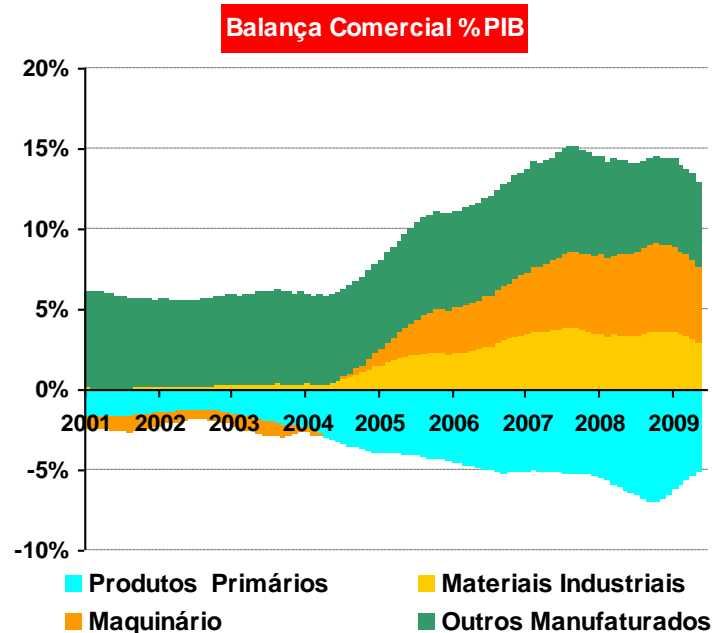
China

Grande aumento nos saldos em conta corrente

Este ocorreu, principalmente, através do aumento da balança comercial, com a China passando a ser exportadora líquida nos grupos de maquinário e materiais industriais (principalmente aço).



Fonte: CEIC / Elaboração: Itaú Unibanco

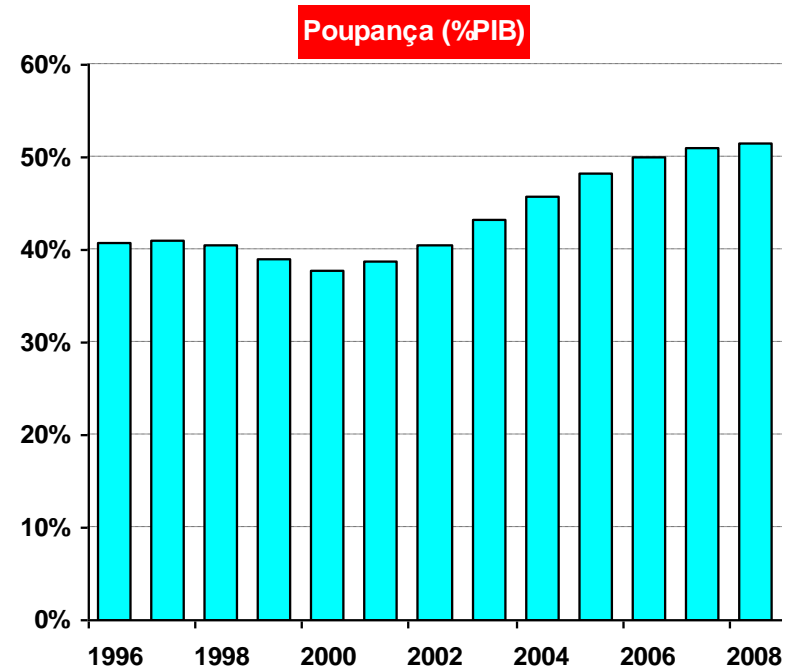


Fonte: CEIC / Elaboração: Itaú Unibanco

China

Aumento na poupança doméstica

A contrapartida, tanto do aumento nos investimentos como do saldo em conta corrente, foi o aumento na taxa de poupança doméstica. Este ocorreu, principalmente, no setor corporativo.



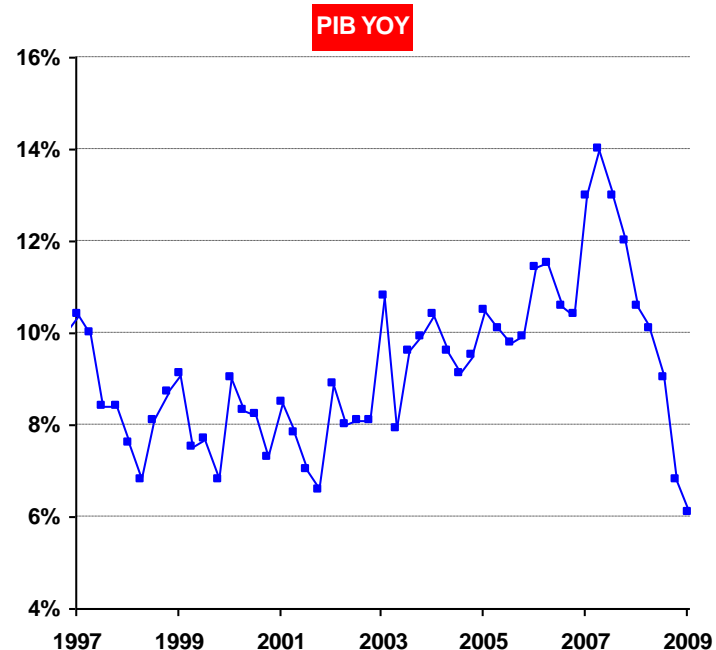
Fonte: CEIC / Elaboração: Itaú Unibanco

China

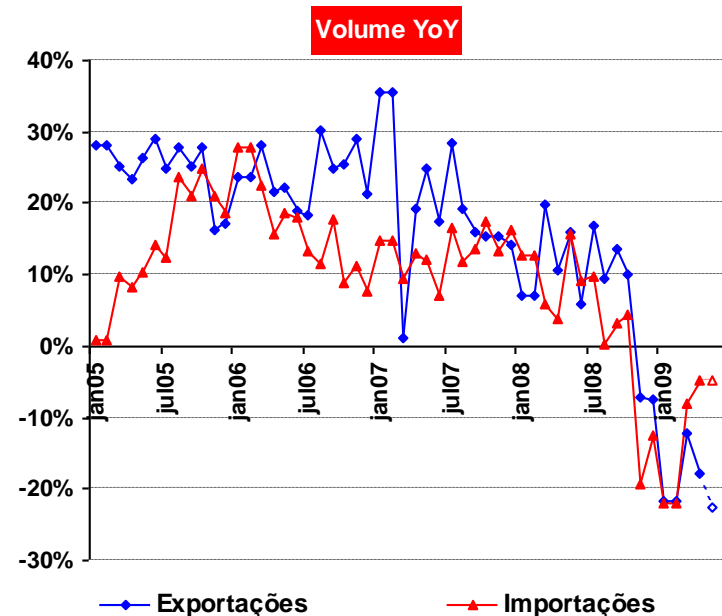
Impactos da Crise

A China também foi bastante afetada pela crise, principalmente no seu setor exportador.

Na margem, os volumes de exportações têm caído mais do que os de importações, que mostraram alguma recuperação.



Fonte: CEIC / Elaboração Itaú Unibanco



Fontes: Haver Analytics, Itaú Unibanco



China

Reações à crise: Pacote Fiscal

Uma primeira frente de reação à crise foi um pacote fiscal para os anos de 2009 e 2010.

Este é focado em investimentos em infraestrutura, os quais, anteriormente à crise, vinham sendo restringidos pelo governo.

	Revisão mar/09	
	RMB Bn	% Total
Transporte	1,500	38%
Ferroviário	800	20%
Aeropostos	400	10%
Rodoviário	300	8%
Reconstrução (pós-terremoto)	1,000	25%
Setor Rural	370	9%
Meio Ambiente	210	5%
Habitação	400	10%
Pesquisa e Desenvolvimento	370	9%
Saúde e Educação	150	4%
TOTAL	4,000	100%

Fonte: Goldman Sachs / Elaboração: Itaú Unibanco

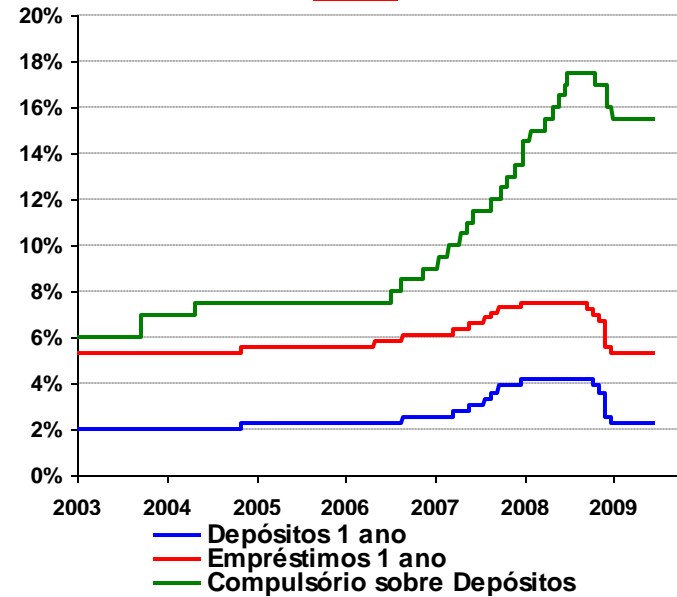
China

Reações à Crise: Juros e Crédito

Segundo, foi promovido um relaxamento tanto nas taxas de juros como nos compulsórios que, anteriormente à crise, vinha sendo sequencialmente apertada.

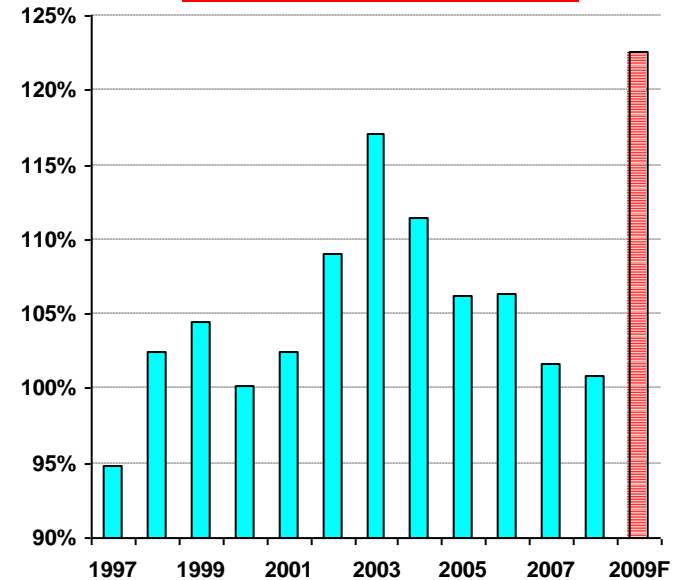
Além disso, restrições quantitativas a empréstimos foram eliminadas, o que levou a uma forte expansão do crédito.

Taxas



Fonte: Bloomberg / Elaboração: Itaú Unibanco

Empréstimos bancários/PIB



Fonte: Bloomberg / Elaboração: Itaú Unibanco

China

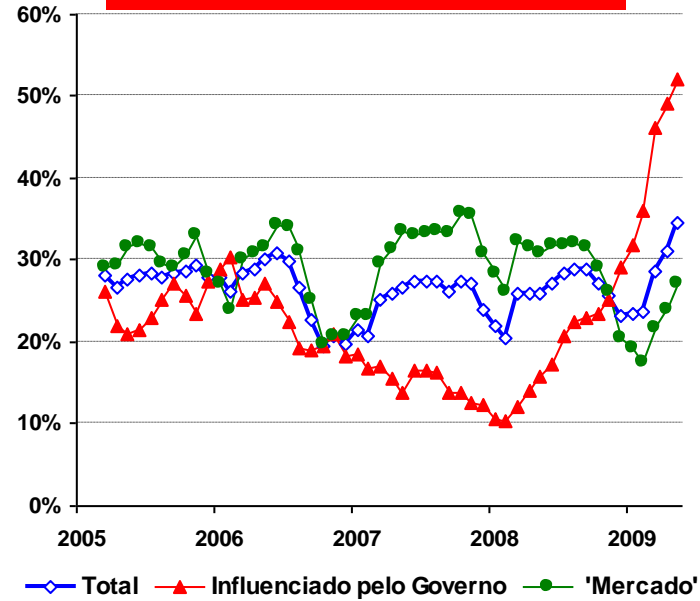
*Mais do mesmo:
Investimento*

Os investimentos reagiram, principalmente, nos setores influenciados pelo governo.

Existe a percepção de que está havendo uma grande antecipação, no período de 2 anos, de investimentos em infra-estrutura que seriam realizados num prazo muito mais longo.

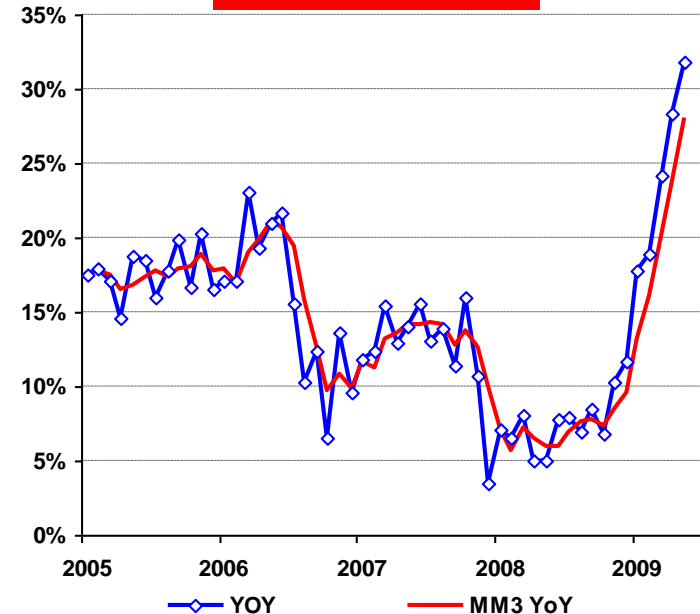
Porém, nos setores "tradeables" da economia, o ritmo de investimento deve permanecer mais lento, dada a grande capacidade ociosa mundial e a queda na lucratividade das empresas.

Investimento Fixo Urbano Nominal - MM3 YoY



Fontes: CEIC, Itaú Unibanco

Proxy de Investimento Real

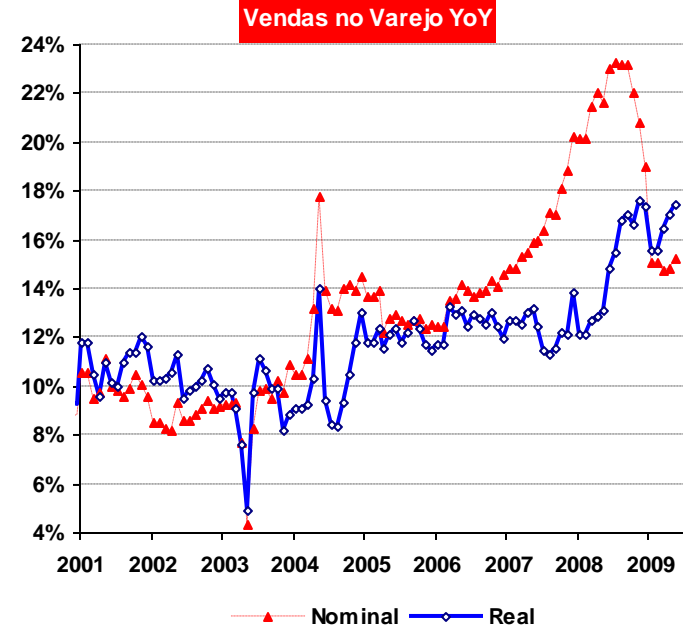


Fontes: CEIC, Itaú Unibanco

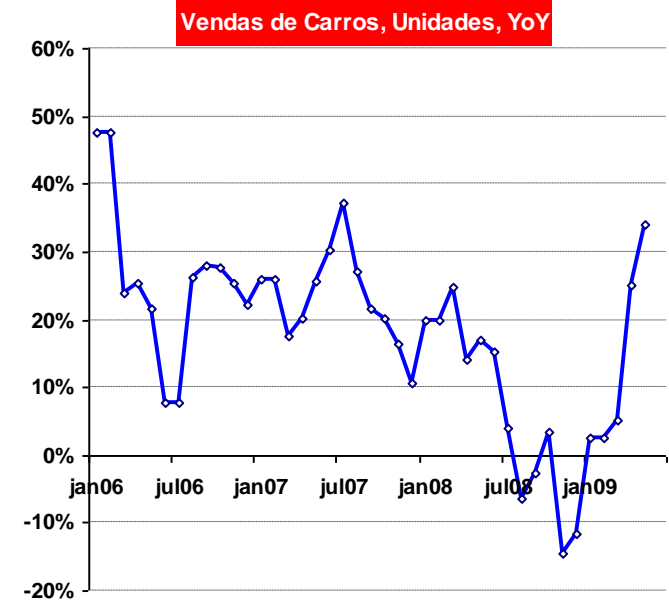
China

O consumo se expande, mas não mostrou aceleração significativa

O governo promoveu estímulos para alguns segmentos, concedendo subsídios para o consumo de eletrodomésticos pela população rural, e reduzindo impostos para automóveis de baixa cilindrada, cujas vendas reagiram fortemente.



Fonte: CEIC, Itaú Unibanco



Fonte: Bloomberg, elaboração Itaú Unibanco



China

Desequilíbrios permanecem

O padrão de retomada de crescimento apresentado nos últimos meses, baseado em investimentos, não é sustentável a longo prazo.

A demanda externa, que nos últimos anos contribuiu significativamente para o crescimento, tanto diretamente como através dos investimentos realizados para atendê-la, deve permanecer limitada.

O pacote de estímulos do governo deve ser visto como uma tentativa de criar uma “ponte” para um novo padrão de crescimento.



China

Rebalanceamento

1. É necessária uma diminuição na taxa de poupança doméstica e um aumento no consumo.

A percepção, pelos discursos oficiais, é que as autoridades chinesas estão cientes desta necessidade.

O governo tem aumentado os gastos na rede de proteção social, e o pacote de estímulos também envolve gastos de RMB 850 bn no sistema de saúde entre 2009 e 2011. Há um ambicioso plano para que haja uma reforma completa deste sistema até 2020.

Contudo, mudanças no padrão de poupança são lentas. Fica a dúvida se as mudanças serão na magnitude e no tempo necessários.

2. Os saldos em conta corrente devem ser progressivamente menores.

Além de ser contrapartida da diminuição da poupança doméstica, uma diminuição nos saldos em conta corrente implicam numa menor acumulação de ativos externos.

3. O crescimento total da economia chinesa deve ser relativamente menor.

Sem a contribuição positiva de exportações líquidas (e com estas ficando negativas), fica difícil imaginar taxas de crescimento consistentemente acima de 10%.

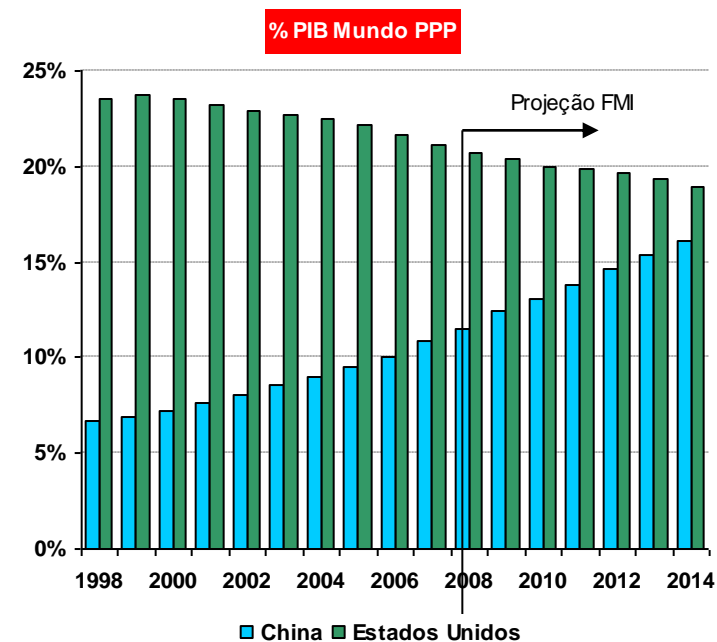
China

Futuro

Mesmo com um crescimento menor do que o apresentado nos últimos anos, a China deve continuar a ganhar participação no PIB mundial. Sua contribuição para o crescimento deve continuar a ser bastante superior à sua participação.

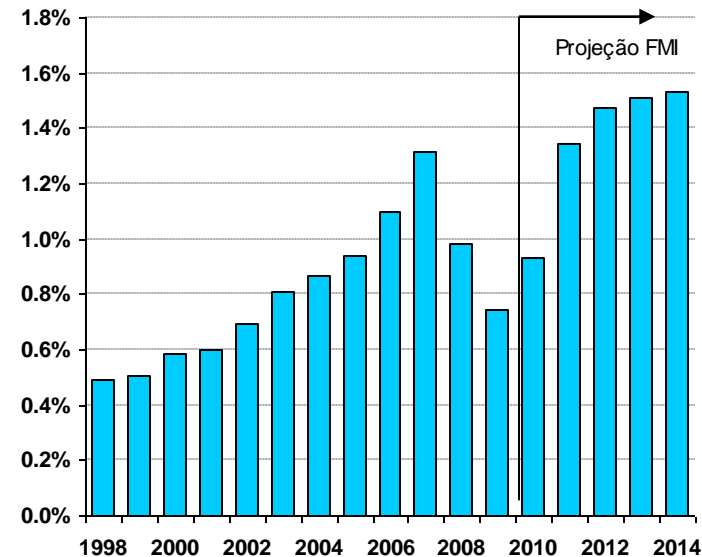
Os impactos da China sobre a economia mundial devem ser progressivamente maiores.

Para o Brasil, a relevância é ainda maior, devido às complementariedades entre as duas economias.



Fontes: FMI, Elaboração Itaú Unibanco

Contribuição da China para o Crescimento Mundial (PPP)



Fonte: FMI / Elaboração: Itaú Unibanco



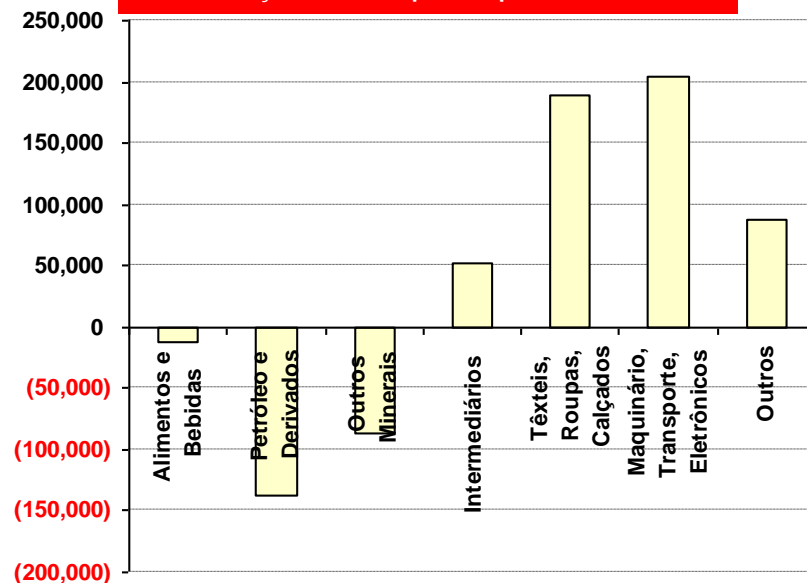
Brasil e China

Brasil e China

Nasceram um para o outro

A China é importadora líquida de produtos básicos, enquanto o Brasil é exportador.

China: Balança Comercial por Grupo em 2008 US\$ mm



Fontes: CEIC, Itaú Unibanco

Brasil: Participação de Produtos Seleccionados no Total das Exportações

	2007	2008	2009
Complexo Soja	6.8%	8.7%	9.7%
Carnes	6.0%	6.2%	6.1%
Acúcar	3.2%	2.8%	3.5%
Café	2.4%	2.4%	2.5%
Celulose	1.9%	2.0%	1.9%
Minério de ferro	6.6%	8.4%	9.6%
Ferro, Aço	7.3%	8.0%	7.7%
Sub-Total	34.1%	38.3%	41.1%

Fonte: FUNCEX / Elaboração: Itaú Unibanco

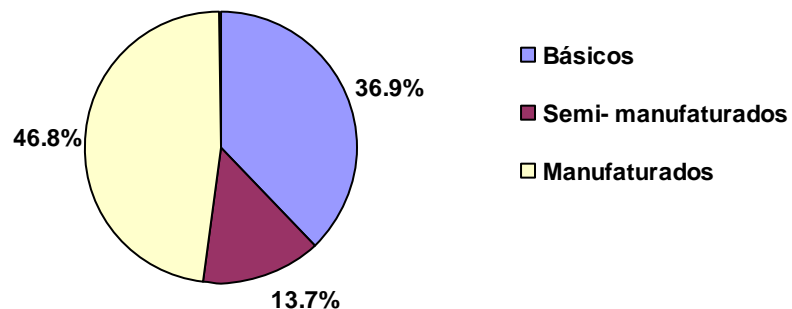


Brasil e China

Nasceram um para o outro

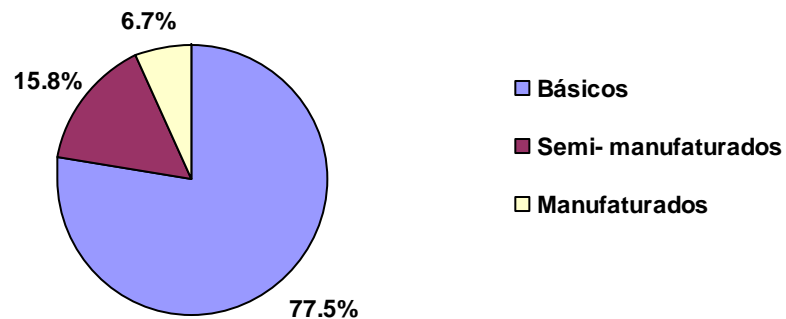
No comércio bilateral, este padrão é acentuado.

BRASIL: Exportações Totais em 2008



Fonte: FUNCEX / Elaboração: Itaú Unibanco

BRASIL: Exportações para a China em 2008



Fonte: FUNCEX / Elaboração: Itaú Unibanco



Brasil e China

Principais Produtos

Minério de ferro e soja são os produtos dominantes das exportações brasileiras para a China.

Recentemente, as exportações para a China estão sendo mais concentradas, com as exportações destes produtos ganhando participação.

Além disso, a China, como destino, está mais importante, com a porcentagem do total das exportações brasileiras de cada um destes produtos aumentando.

Participação de cada produto nas Exportações Brasileiras para a China

	2007	2008	2009
Complexo Soja	29.2%	37.5%	35.4%
Minério de ferro	34.5%	29.8%	39.2%
Petróleo	7.8%	10.4%	3.2%
Celulose	3.9%	4.2%	5.3%
Sub-Total	75.5%	81.9%	83.1%

Fonte: FUNCEX / Elaboração: Itaú Unibanco

Exportações Brasileiras: quanto de cada um destes produtos são destinados à China

	2007	2008	2009
Complexo Soja	54.7%	76.3%	67.1%
Minério de ferro	35.1%	29.5%	54.2%
Petróleo	9.4%	12.6%	11.4%
Celulose	14.1%	17.7%	33.7%

Fonte: FUNCEX / Elaboração: Itaú Unibanco

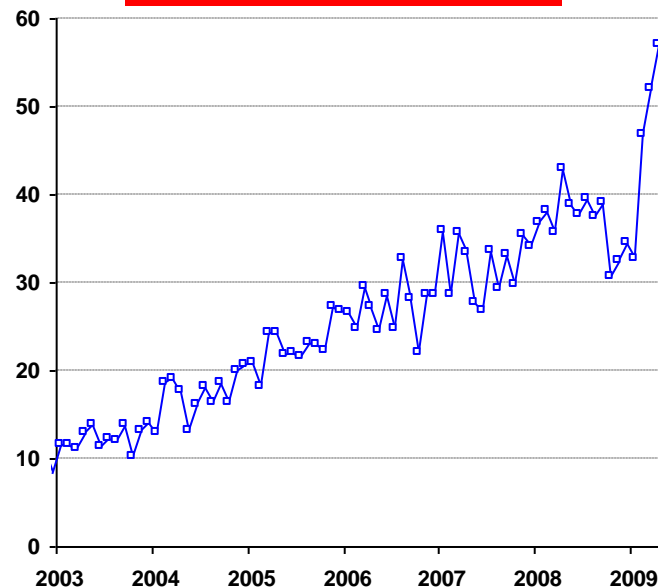
China

Importações de commodities

Isto é reflexo do aumentado do volume de importações de algumas commodities pela China, como minério de ferro.

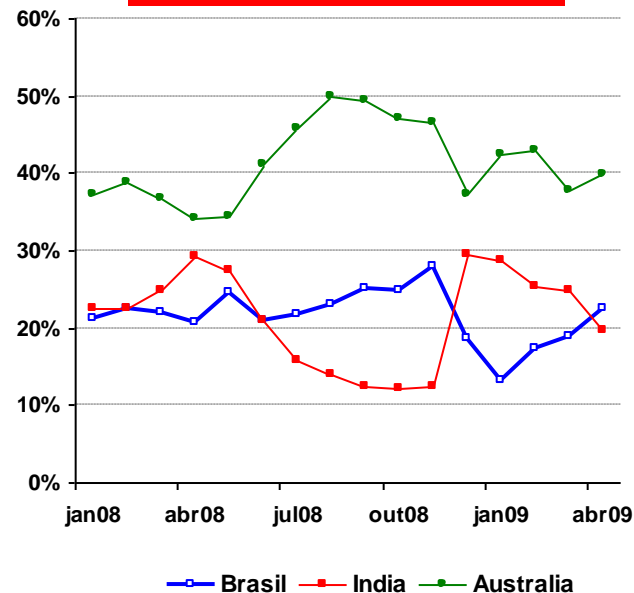
Este aumento pode estar associado ao início da recuperação da economia chinesa, como também a um processo de aumento de estoques.

Importações Minério de Ferro Ton mm



Fontes: CEIC, Itaú Unibanco

Importações Minério de Ferro Ton mm



Fontes: CEIC, Itaú Unibanco

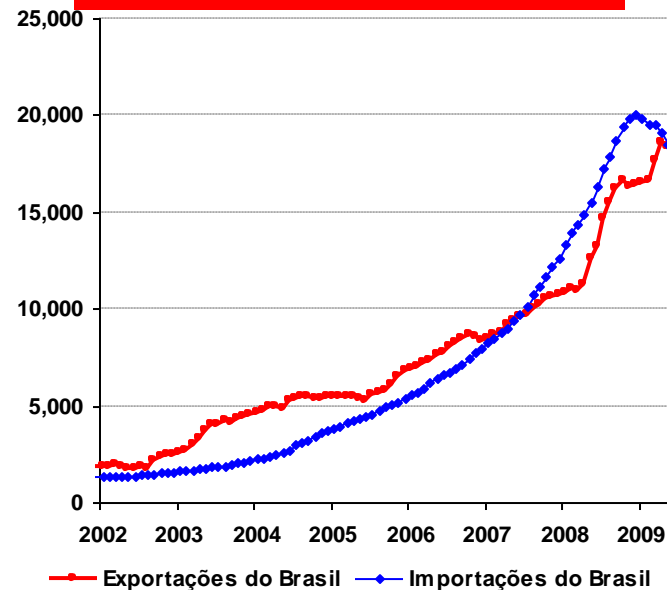


Brasil e China

Nasceram um para o outro

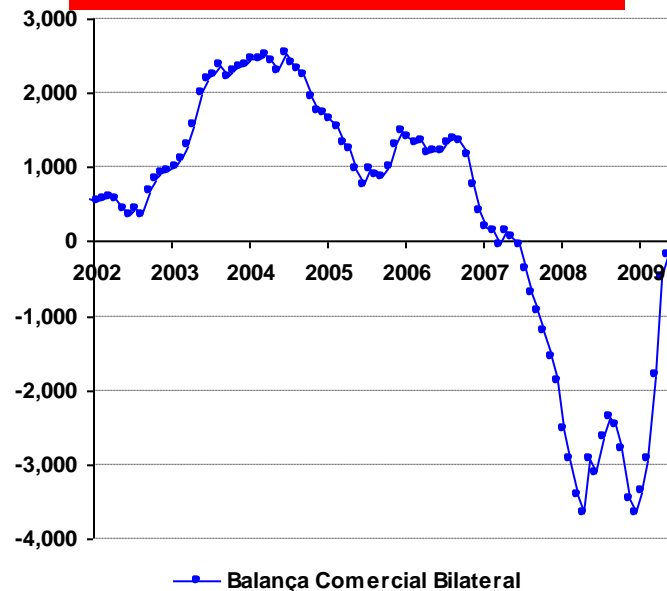
Agregadamente, as exportações brasileiras para a China aumentaram bastante este ano.

Brasil e China: Comércio Bilateral ac 12m US\$ m m



Fonte: Funcex, elaboração Itaú - BBA

Brasil e China: Comércio Bilateral ac 12m US\$ m m



Fonte: Funcex, elaboração Itaú - BBA

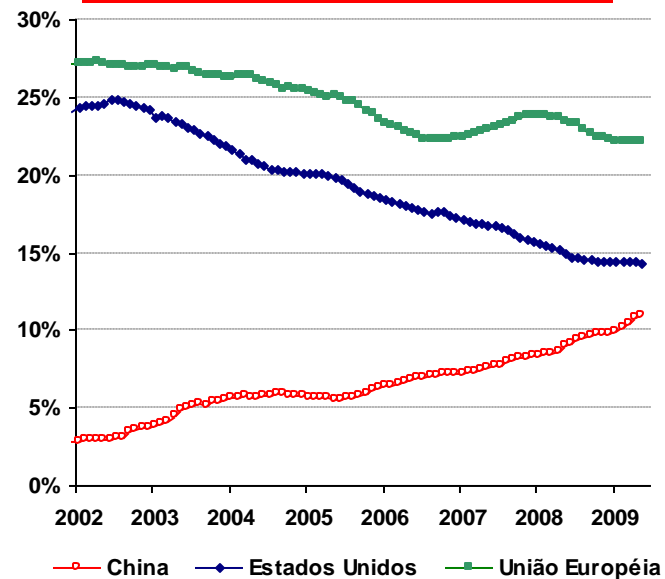
Brasil e China

Nasceram um para o outro

E o comércio bilateral, que já vinha ganhando importância relativa, se ampliou mais ainda.

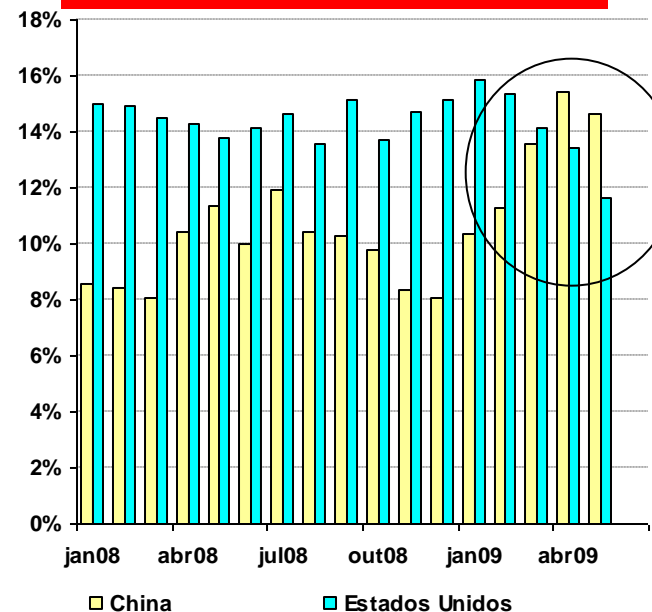
Nos últimos meses, o valor deste passou o dos Estados Unidos, com a China passado a ser o principal parceiro comercial.

Participação Comércio Exterior do Brasil ac 12m



Fonte: Funcex, elaboração Itaú - BBA

Participação Comércio Exterior do Brasil Mensal



Fonte: Funcex, elaboração Itaú - BBA

China

Investimentos chineses tem aumentado

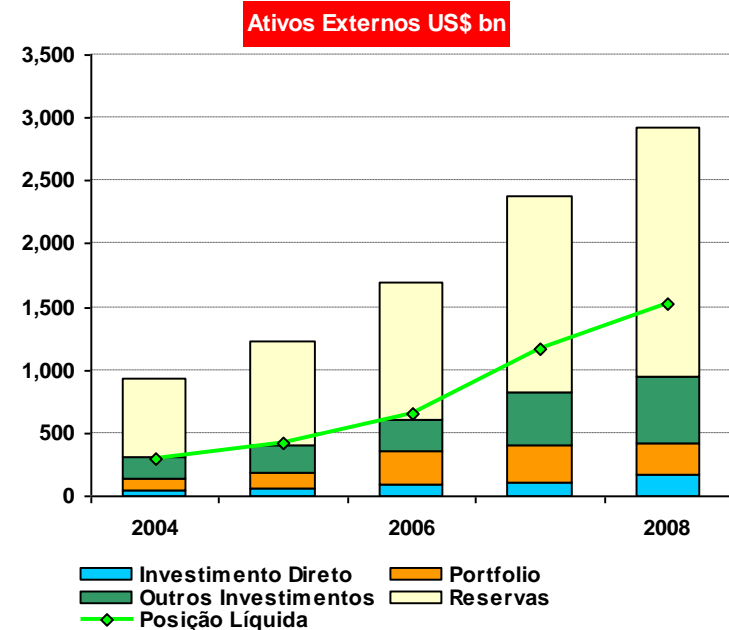
A China acumulou grande quantidade de ativos externos nos últimos anos, principalmente dentro das reservas internacionais. Prospectivamente, com saldos em conta corrente menores, a acumulação marginal de ativos externos líquidos tende a ser relativamente menor.

A China pode diversificar seu ativos externos de 2 maneiras.

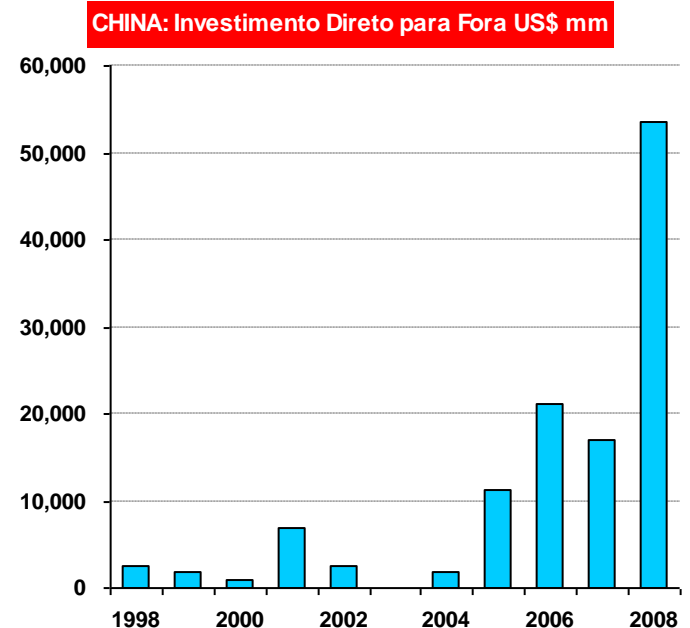
Primeiramente, dentro das reservas internacionais, em ativos nas outras moedas de reserva além do dólar.

Alternativamente, pode diversificar os ativos da economia como um todo, com o aumento de ativos do setor corporativo e das famílias.

Os dados disponíveis mostram que a China aumentou seus investimentos diretos no exterior ano passado.



Fontes: Haver Analytics, elaboração Itaú Unibanco



Fontes: Haver Analytics, elaboração Itaú Unibanco

China

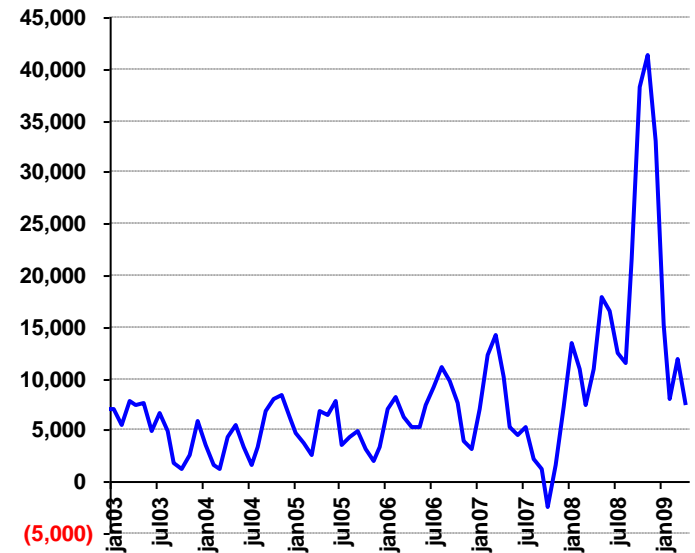
Em geral, para os EUA

A China possui um grande estoque de Treasuries e Agencies, com valor estimado em US\$ 1.25 tri.

Recentemente, em função da piora fiscal e do “Quantitative Easing” nos Estados Unidos, o mercado passou a questionar o possível impacto disso sobre ativos denominados em dólares.

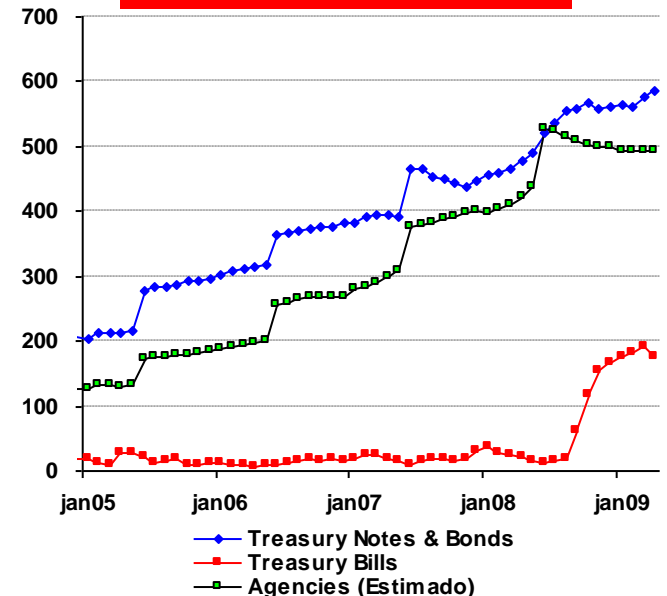
Os dados disponíveis para a China, apesar de captarem apenas os fluxos diretos entre residentes na mesma e nos Estados Unidos, mostram que não houve fuga de ativos denominados em dólares, embora tenha havido um encurtamento da carteira.

Compras de Treasuries & Agencies pela China, MM3, US\$ mm



Fontes: US Treasury, Itaú Unibanco

Estoque de Títulos Americanos US\$ bn



Fontes: US Treasury, Itaú Unibanco

China

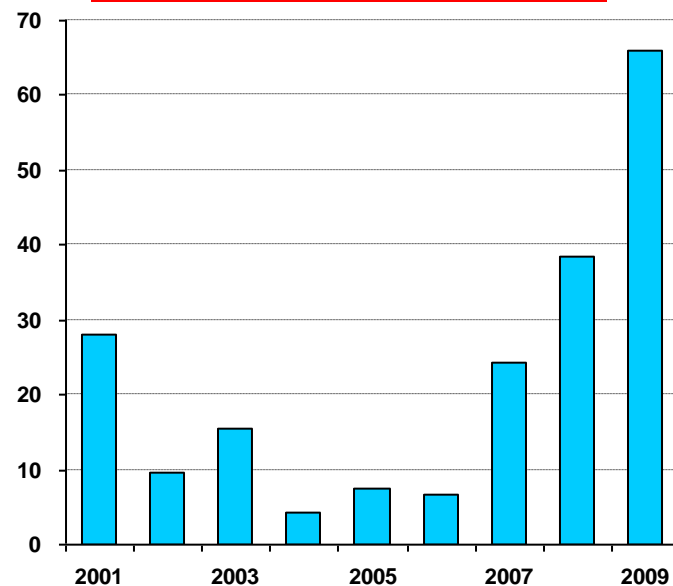
Pouco para o Brasil

Os dados do BACEN mostram investimentos diretos da China muito baixos no Brasil.

Nos dados do Ministério do Comércio da China, por destino formal, os investimentos na América Latina se concentram em países do Caribe. Mas mesmo estes são baixos em nível absoluto.

Outras formas de ampliar os ativos externos do setor corporativo é através do aumento dos ativos dos bancos. O recém-concedido empréstimo à Petrobrás é um exemplo nesta direção.

China: Investimento direto no Brasil US\$ mm



Fonte: BACEN / Elaboração: Itaú Unibanco

China: Investimentos Diretos por Fora US\$ mm

	2003	2004	2005	2006	2007
Asia	1,505	3,000	4,375	7,663	16,593
Africa	75	317	392	520	1,574
Europa	145	157	395	598	1,540
América do Norte	58	126	321	258	1,126
América Latina	1,038	1,763	6,466	8,469	4,902
Bahamas	(1)	44	23	3	39
Cayman	807	1,286	5,163	7,833	2,602
Ilhas Virgens	210	386	1,226	538	1,876
Outros AL	23	48	54	95	386

Fonte: CEIC (original: Ministry of Commerce) / Elaboração: Itaú Unibanco



Conclusões

1. China: país do presente, mas principalmente do futuro.
2. Há um desafio atual para a China: como substituir exportações por consumo?
 - No curto prazo, temos mais do mesmo, ênfase no investimento.
 - Conseguirá promover as reformas de longo prazo e reequilibrar a economia com mais consumo?
3. China, é cara-metade do Brasil.
 - O comércio bilateral está numa tendência ascendente, e a China ultrapassou os Estados Unidos como principal parceiro.
 - No plano de investimentos externos da China, estes ainda são muito limitados.