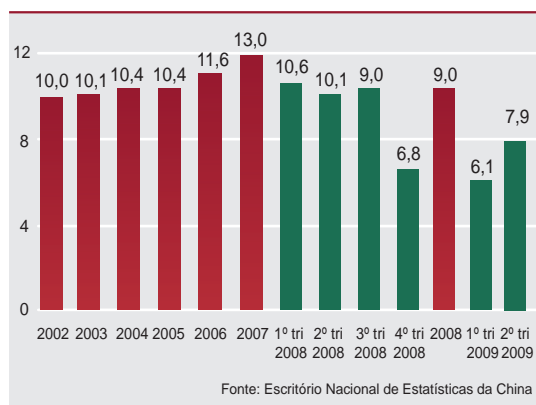


## Síntese gráfica trimestral do comércio bilateral e do desempenho macroeconômico chinês

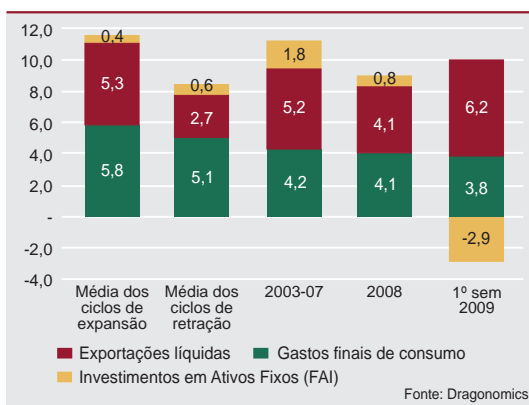
### Primeiro semestre de 2009

No acumulado do primeiro semestre de 2009, o PIB da China cresceu 7,1%, desaceleração de 3,3 pontos percentuais (p.p.) em comparação ao mesmo período do ano anterior. O cenário, contudo, é positivo e indica trajetória de recuperação nos primeiros seis meses de 2009 em relação ao final de 2008. No primeiro trimestre, expansão do PIB desacelerou apenas 0,7 p.p. em relação ao último trimestre de 2008 e já no segundo trimestre crescimento do PIB voltou a acelerar, em 1,8 p.p. - saindo de 6,1% nos três primeiros meses do ano para 7,9% no segundo trimestre. A gradual recuperação da economia chinesa foi reflexo, sobretudo, dos primeiros resultados dos massivos investimentos previstos pelo Pacote de Estímulo Econômico lançado em novembro de 2008. Investimentos em Ativos Fixos (FAI, na sigla em inglês) contribuíram com 6,2 p.p. para expansão de 7,1% do PIB nos seis primeiros meses de 2009. Consumo, por sua vez, contribuiu com 3,8 p.p., reduzindo sua importância para economia neste período em função, sobretudo, do expressivo aumento do FAI. Por fim, exportações líquidas mantiveram tendência de queda e registraram contribuição negativa de 2,9 p.p. para crescimento do PIB chinês. Especialistas esperam que em 2009, valor das exportações líquidas cairá pela primeira vez em 30 anos, em razão de combinação da redução da demanda mundial e do aumento das importações de matérias primas e bens de capital. Investimentos e exportações líquidas somados contribuíram com 3,3 p.p. para expansão do PIB no primeiro semestre de 2009, dessa forma, consumo deverá ser cada vez mais essencial para manutenção de crescimento do PIB chinês acima de 7%.

#### Evolução do PIB chinês - Var. (%)

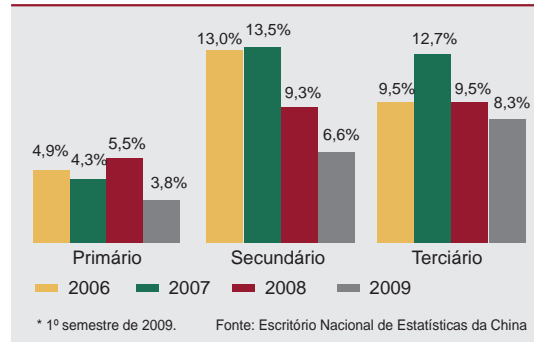


#### Contribuição para crescimento do PIB



Ao analisar valor agregado à economia pelos diferentes setores no primeiro semestre de 2009, observou-se como maior contribuinte à expansão do PIB o setor industrial, que totalizou US\$ 1 trilhão, aumento de 6,6% em relação ao mesmo período do ano anterior. Em segundo lugar, com total de US\$ 845,7 bilhões, veio o setor de serviços que foi o que mais cresceu neste período – 8,3% -, seguido pelo setor primário cujo montante foi US\$ 176 bilhões, incremento de 3,8%. Ao final de 2008, principais analistas de China no mundo afirmaram que o desempenho da economia chinesa em 2009 estaria condicionado, sobretudo, ao crescimento no primeiro trimestre do ano, uma vez que neste período efeitos da crise internacional teriam maior impacto negativo no país. Após o resultado do crescimento do PIB chinês no primeiro trimestre a onda de otimismo em relação à China se iniciou, uma vez que o país asiático demonstrou ter instrumentos eficazes para manter o crescimento apesar dos impactos da crise na indústria exportadora. O otimismo dos especialistas foi consolidado após divulgação dos dados do primeiro semestre da economia chinesa. Goldman Sachs, por exemplo, foi umas das instituições que mais alterou sua previsão para o PIB chinês em 2009, saindo de 6% no início do ano para 8,3%, após o primeiro trimestre, e finalmente 9,4%, com publicação de dados semestrais.

Valor agregado por setor - Var. (%) anual\*



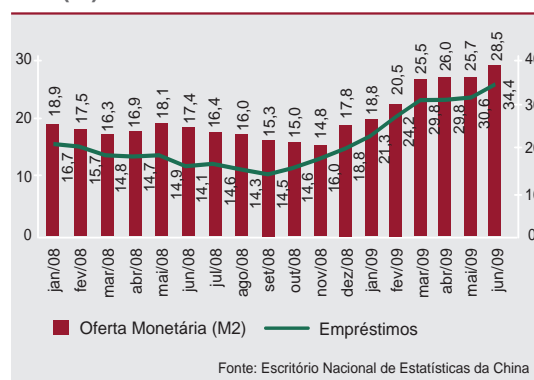
Previsões de crescimento do PIB chinês para 2009

Instituição	Previsão anterior	Previsão recente
Citigroup	8,2%	8,7%
Economist Intelligence Unit	7,5%	8,0%
Goldman Sachs	8,3%	9,4%
FMI	6,7%	7,5%
Banco Mundial	6,5%	7,2%
Morgan Stanley	7,0%	9,0%
OCDE	6,3%	7,7%
JP Morgan	7,8%	8,4%

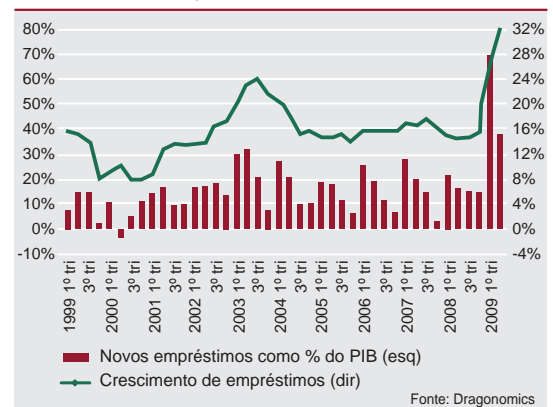
Fonte: CEBC

Uma das importantes medidas do governo chinês para enfrentar a crise internacional na China tem sido estímulo ao crédito como instrumento para expansão de investimentos no país. O resultado desta política de incentivo foi série de recordes históricos de oferta monetária e empréstimos no primeiro semestre de 2009. Neste período oferta de moeda alcançou US\$ 8,3 trilhões, aumento de 28,5% em relação aos seis primeiros meses de 2008. Empréstimos totais, por sua vez, alcançaram US\$ 5,5 trilhões no primeiro semestre de 2009, crescimento de 73,3% frente ao primeiro semestre de 2008. Deste total, US\$ 1,1 trilhão foram de novos empréstimos nos primeiros seis de 2009, aumento de 64,1% em relação ao mesmo período do ano anterior. Apesar de crucial para desempenho da economia chinesa tal estratégia tem sido criticada por muitos especialistas, que a consideram insustentável no longo prazo. Apesar das críticas, estima-se que o governo não deva mudar radicalmente sua política monetária, o que significa que os bancos chineses continuarão responsáveis por estimular o crescimento do país. No entanto, espera-se que o ritmo de crescimento de novos empréstimos sofra redução no segundo semestre, uma vez que as empresas chinesas já obtiveram grande parte do financiamento necessário investimentos que serão realizados no decorrer do ano – análise histórica comprova que o volume de novos empréstimos no segundo semestre é menor do que no primeiro semestre. Deve-se ressaltar que, uma vez que incentivo a empréstimos neste momento também é garantia de manutenção de estabilidade social, talvez Pequim prefira incorrer nas consequências econômicas de se manter crédito em níveis acima do sustentável do que arriscar gerar insatisfação entre a população chinesa.

Oferta monetária e empréstimos - Var. (%) anual

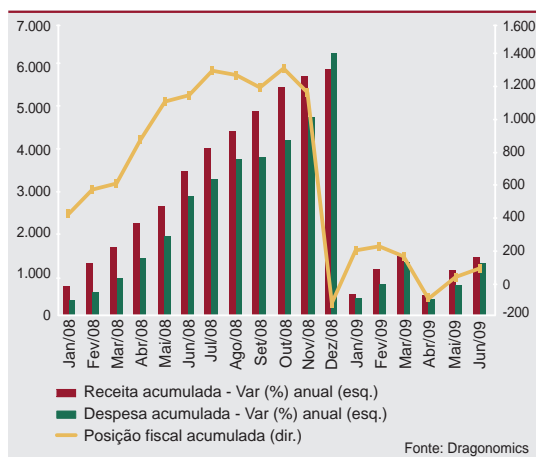


Aumento de empréstimos



O governo chinês encerrou primeiro semestre de 2009 com superávit fiscal de US\$ 500,4 bilhões, valor 57,4% inferior ao mesmo período de 2008. Apesar de expressivamente menor, tal resultado pode ser considerado positivo, pois denota recuperação das contas do governo em 2009. No segundo trimestre superávit fiscal foi 56,4% superior ao observado nos três primeiros meses de 2009. Valor semestral inferior ao registrado em 2008 ocorreu, em função da combinação de aumento de gastos governamentais decorrente do Pacote de Estímulo e de redução de receita, em razão do impacto negativo da crise sobre determinados setores da economia chinesa. Gastos públicos registraram aumento de 26,3% em relação ao primeiro semestre de 2008, totalizando US\$ 2,8 trilhões, enquanto arrecadações governamentais atingiram US\$ 3,3 trilhões, retração de 2,4% em relação a 2008. Vale ressaltar, como demonstra tabela abaixo, que 67,7% do que já foi gasto com o Pacote foi proveniente de investimentos estimulados pela abundância de crédito e apenas 32,3% foram desembolsados pelo governo chinês. Nesse sentido, *Citigroup* acredita que Pequim deverá optar por maior controle do volume gasto com o Pacote a fim de ajustar crescimento de investimentos, sobretudo, se o setor imobiliário e exportações apresentarem recuperação no segundo semestre de 2009.

Receita, despesas e balança fiscal – Rmb bilhões



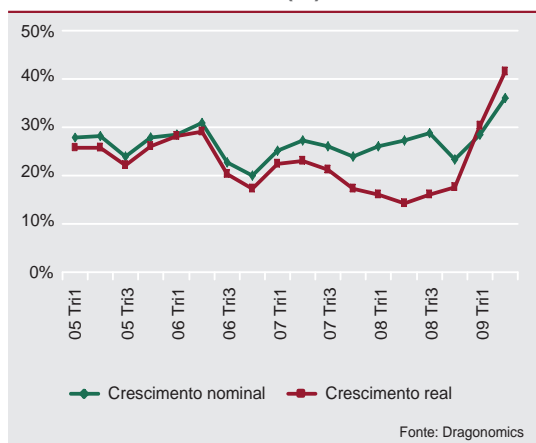
Alocação de recursos do Pacote de Estímulo e gastos do governo

Categoria de uso	Total planejado (3/6/09)	Gastos do governo no Pacote de Estímulo (1º. Sem 2009)
Residências para população de baixa renda	400	37,5
Infraestrutura na zona rural	370	104,3
Infraestrutura total	1.500	87,1
Saúde, cultura e educação	150	57,3
Proteção ao meio ambiente	210	39,6
Inovação e reestruturação econômica	370	54,2
Reconstrução de áreas afetadas por desastres ambientais	1.000	
Total gasto pelo governo central		380
Restante		800
<b>Soma (2008-2010)</b>	<b>4.000</b>	<b>1.180</b>

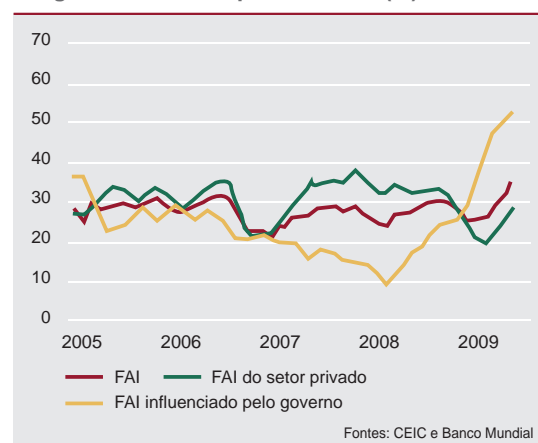
Fonte: Citigroup

Impulsionados pelo Pacote de Estímulo governamental e pela provisão de liquidez sem precedentes pelos grandes bancos estatais, FAI apresentou crescimento de 33,5% no primeiro semestre de 2009, aumento 7,2 p.p. superior ao mesmo período de 2008. Investimentos influenciados pelos governos central e locais apresentaram maior expansão - FAI em infraestrutura expandiu 57,4% no primeiro semestre do ano em relação ao mesmo período do ano anterior, com investimentos em ferrovias contabilizando crescimento mais acelerado, de 126,5%. Análises do *Banco Mundial* indicam que FAI influenciado pelo governo tem aumentado em maior velocidade que investimentos do setor privado - nos primeiros quatro meses do ano, FAI governamental expandiu 39% frente a mesmo período de 2008, aumento de 26 p.p., enquanto investimentos baseados no mercado (MBI, na sigla em inglês) cresceram apenas 12,6%. Outros setores priorizados pelo Pacote como saúde, educação e bem estar social obtiveram, juntos, aumento de 71,3%. Mantendo tendência de incentivo ao desenvolvimento do interior, crescimento anualizado do FAI foi de 38,1% e 42,1% nas províncias centrais e do oeste, respectivamente, enquanto FAI na região costeira apresentou crescimento menos acelerado, de 26,7%.

FAI real e nominal - Var. (%) anual

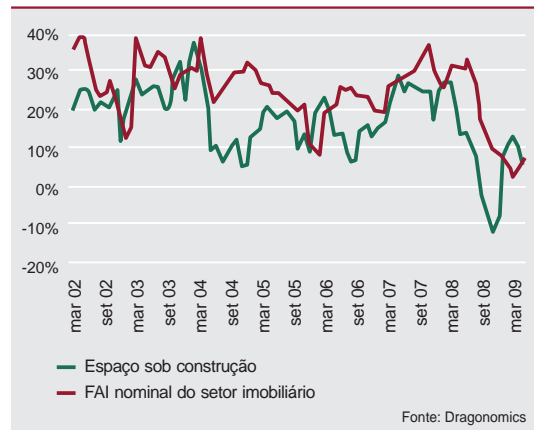


FAI governamental e privado - Var. (%) anual 3mma



Setor de construção apresentou recuperação significativa no primeiro semestre de 2009, ainda que tenha sido superado por investimentos em infraestrutura como principal fator de crescimento do FAI. No acumulado dos seis primeiros meses de 2009, crescimento anualizado de espaço sob construção foi de 12,7%, aumento 11,4 p.p. inferior ao mesmo período de 2008. No entanto, *Dragonomics* aponta que reversão de medidas restritivas ao setor imobiliário tomadas pelo governo central ao final de 2008 tiveram efeito positivo no primeiro semestre de 2009, proporcionando aumento de transações, queda de estoques e estabilização de preços. Neste sentido, incentivados por fácil acesso ao crédito e políticas tributárias favoráveis, construtoras devem acelerar investimentos no segundo semestre de 2009 e setor imobiliário pode figurar como principal fator do crescimento chinês. Historicamente apresentando forte correlação positiva com investimentos no setor imobiliário, demanda por aço também deve acelerar no segundo semestre, com impactos positivos nas compras de minério de ferro. *Dragonomics* afasta risco de bolha imobiliária em 2009, uma vez que preços ainda estão bem abaixo do nível de 2007.

**Espaço sob construção e FAI do setor imobiliário – Var. (%) anual 3mma**

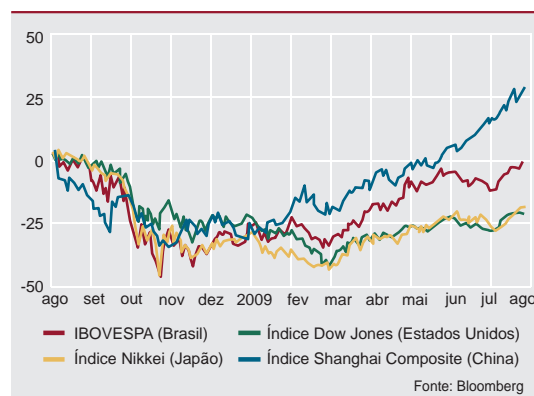


**Espaço sob construção e demanda aparente por aço – Var. (%) anual 3mma**

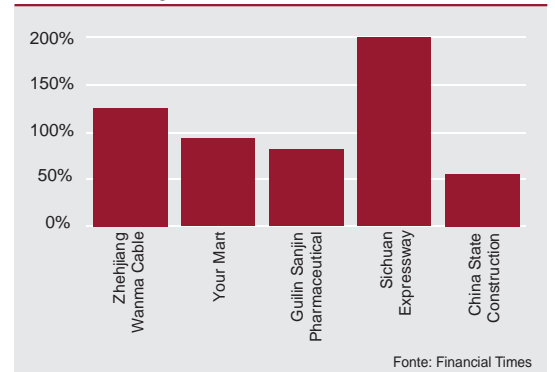


Acelerado crescimento do crédito, retomada de preços no mercado imobiliário e ganhos expressivos nas bolsas alimentaram temores de que bolhas especulativas estivessem se formando na economia chinesa. Órgãos reguladores chineses já demonstraram preocupação em garantir que empréstimos bancários estão sendo utilizados em investimentos produtivos, sobretudo em infraestrutura, ao invés de no mercado imobiliário ou acionário. No entanto, ganhos expressivos nas bolsas chinesas, acompanhados por impressionante valorização de ações em ofertas iniciais (IPO, na sigla em inglês) no mês de julho reforçaram a tese de que empréstimos estão sendo utilizados, em alguma medida, para especulação com ativos financeiros. Significativa expansão do FAI, contudo, indica que maior parte dos empréstimos está de fato sendo canalizada para incremento de infraestrutura da qual a China ainda muito carece. Como destaca *The Economist*, não há indicação de que investimentos estão sendo direcionados às indústrias com excesso de capacidade, como aço e têxteis, e em um país em desenvolvimento como a China, investimentos em infraestrutura tendem a gerar retornos significativos. Embora surgimento de bolhas seja possibilidade real dado crescimento acelerado do crédito, não é ainda uma ameaça incontornável ao crescimento chinês.

**Índices de bolsas mundiais – Var. (%) anual**

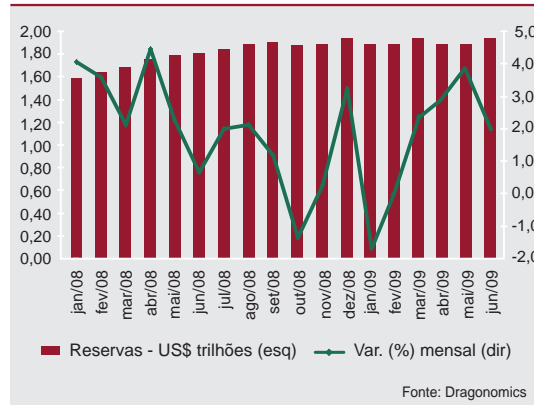


**IPOs nas bolsas chinesas – Var. (%) no primeiro dia de transação**

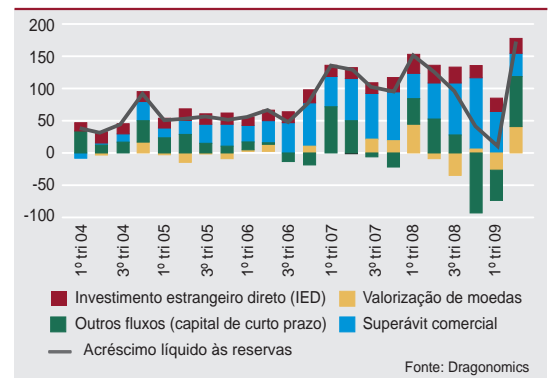


Avaliação positiva do desempenho da economia chinesa pelo mercado e expectativa de apreciação de ativos gerou grande influxo de capital de curto prazo no segundo trimestre de 2009. No acumulado do primeiro semestre do ano, reservas chinesas expandiram em US\$ 185,7 bilhões, tendo sido US\$ 178 bilhões adicionados no segundo trimestre, contra apenas US\$ 7,7 bilhões de janeiro a março. Ao final de junho, reservas em moeda estrangeira alcançaram US\$ 2,13 trilhões, apresentando crescimento anualizado de 17,8%. Tendo sido investimentos estrangeiros diretos (IED) de US\$ 21,2 bilhões no segundo trimestre e superávit comercial de US\$ 34,8 bilhões, restam cerca de US\$ 122 bilhões de entradas a serem explicadas. Além de ganhos com valorização de moedas que compõem a reserva, houve entrada líquida de capital de curto prazo entre US\$ 50 bilhões e US\$ 80 bilhões, fazendo disto, portanto, principal fator de aceleração de acumulação de reservas no segundo trimestre de 2009.

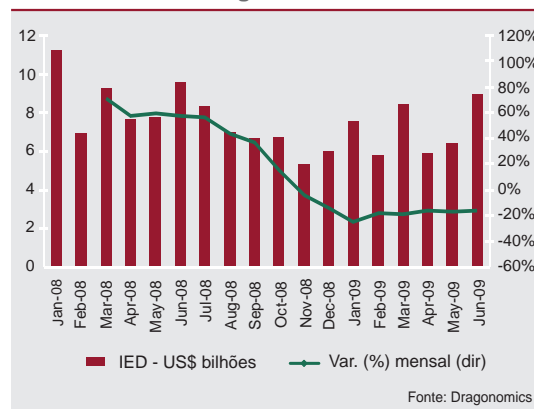
**Reservas internacionais**



**Contribuição às reservas internacionais – US\$ bilhões**



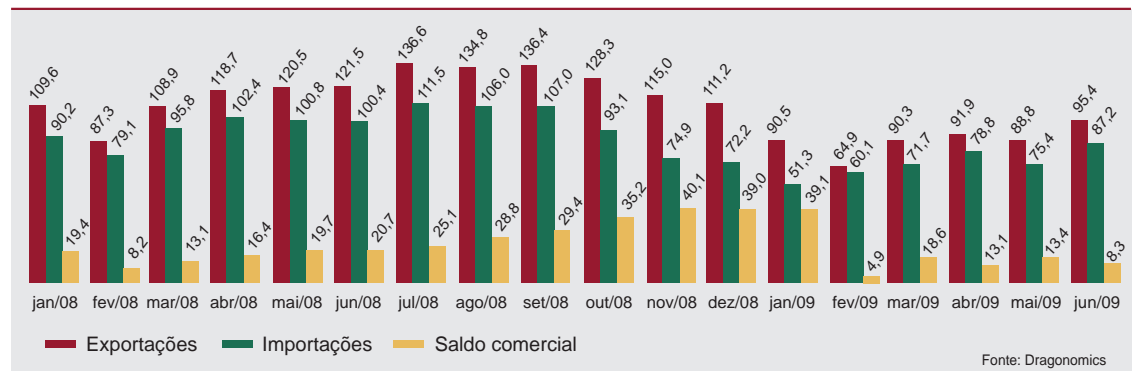
**Investimento estrangeiro direto**



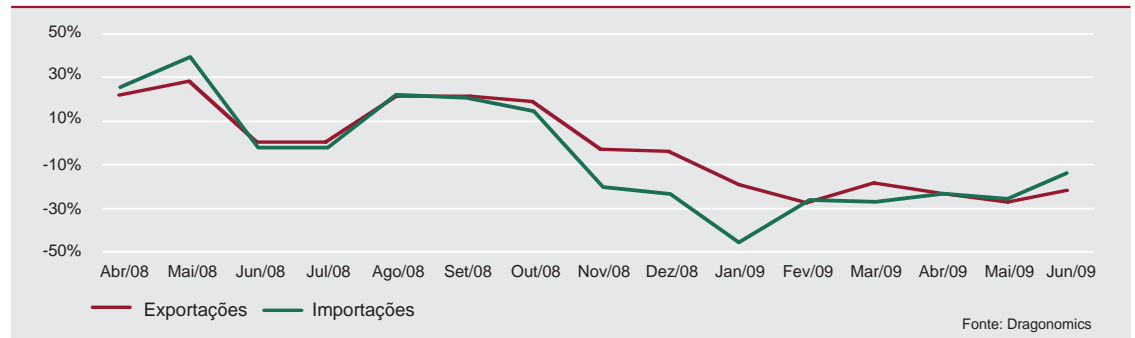
Investimentos estrangeiros diretos (IED), por sua vez, novamente registraram crescimento anualizado negativo, ainda que perdas tenham desacelerado. No acumulado do primeiro semestre de 2009, IED somou US\$ 43 bilhões, redução de 21,8% em relação ao mesmo período de 2008. Em junho de 2009, IED foi 6,8% menor que no mesmo mês do ano anterior, contudo, em março de 2009, contração anualizada de investimentos externos foi de 22,4% e em janeiro de 32,7%. Com sinais de recuperação econômica mundial a partir do segundo trimestre espera-se que crescimento anualizado do IED volte a ser registrado no segundo semestre de 2009.

No acumulado do primeiro semestre de 2009, corrente de comércio chinesa atingiu US\$ 946,3 bilhões, valor 23,4% inferior ao mesmo período do ano anterior. Dados mensais, contudo, demonstraram recuperação do comércio exterior chinês - enquanto exportações atingiram US\$ 95,4 bilhões em junho, melhor resultado desde dezembro de 2008, importações alcançaram US\$ 87,2 bilhões, maior valor desde outubro do ano anterior. No acumulado do semestre, saldo comercial foi de US\$ 97,4 bilhões, valor apenas 0,1% inferior ao saldo de mesmo período de 2008. Expansão de investimentos domésticos e recuperação da produção industrial confirmaram tendência de retomada das importações que, apesar de redução anualizada de 25,4% no acumulado do semestre face ao mesmo período de 2008, apresentaram tendência mensal de recuperação desde janeiro de 2009. Exportações, por sua vez, ainda sofrem com retração dos mercados consumidores mundiais e não apresentam tendência consistente de recuperação, tendo observado contração anualizada de 21,6% no primeiro semestre de 2009. Entretanto, produtos processados - cuja maioria ou totalidade das partes é importada e depois reexportada – possuem importante participação nas exportações chinesas e, portanto, recuperação destas importações pode indicar retomada parcial das exportações nos próximos meses.

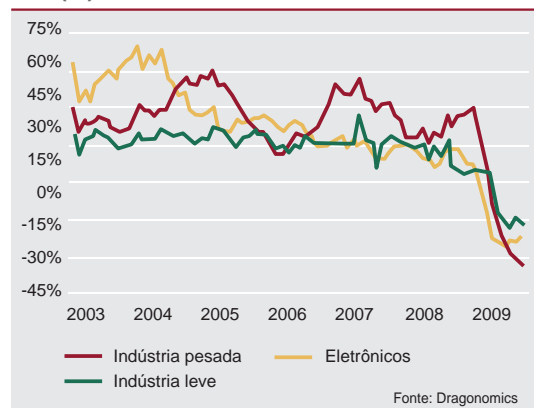
**Comércio exterior da China – US\$ bilhões**



**Var. (%) de exportações e importações da China**



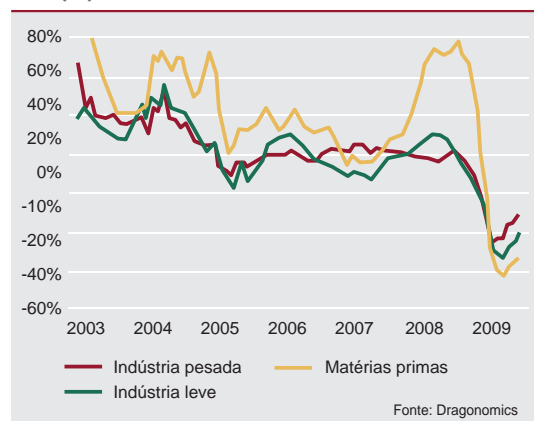
**Exportação de principais setores – Var. (%) anual 3mma**



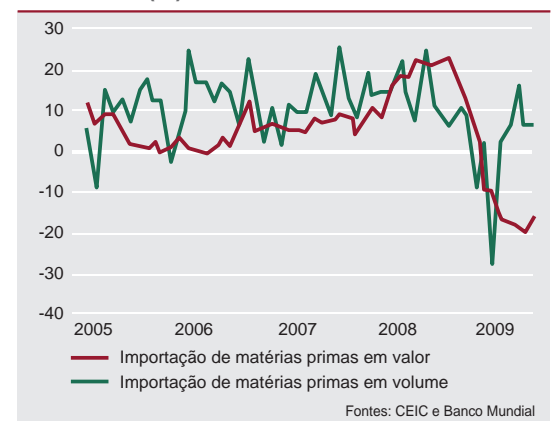
A queda das exportações chinesas está intimamente relacionada à forte retração da venda de bens da indústria pesada. Tais produtos registraram consecutivos resultados negativos, tendo reduzido 32% em junho e 36% em maio frente aos mesmos meses de 2008. Ainda não é possível prever retomada das exportações em razão de desempenho ruim da indústria no mundo, que ainda não sinaliza recuperação no curto prazo. A indústria leve, por sua vez, apresentou ligeira recuperação, passando de contração de 16% em maio para retração de 12,1% em junho. O mesmo pode ser observado em eletrônicos, que passou de resultado negativo de 22% em maio para redução de 12,5% em junho.

Análise da *Dragonomics* estima que bens de capital e matérias primas respondam por cerca de dois terços do valor importado pela China e, por isso, foram também os principais responsáveis pela contração das importações no primeiro semestre de 2009. A vertiginosa queda de preço das *commodities* nos mercados internacionais desde agosto de 2008 foi fator determinante para que matérias primas respondessem por quase metade da redução de valor importado de janeiro a junho de 2009. Em volume, importações atingiram seu nível mínimo em janeiro de 2009 e, desde então, têm registrado recuperação e alcançaram crescimento anualizado positivo de 3,7% em junho. Com recuperação de preços das *commodities*, efeito de preços-base negativo desaparecendo e manutenção de acelerada taxa de investimentos, importações em valor devem apresentar forte alta a partir de agosto, puxadas também pela recuperação de compras de bens de capital.

**Importação de principais setores – Var. (%) anual 3mma**

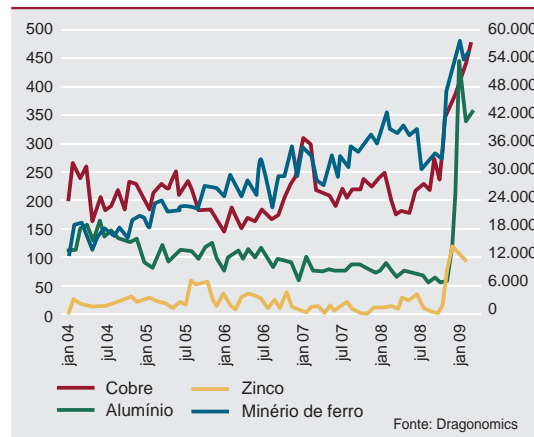


**Importação de matérias primas por volume e valor – Var. (%) anual**





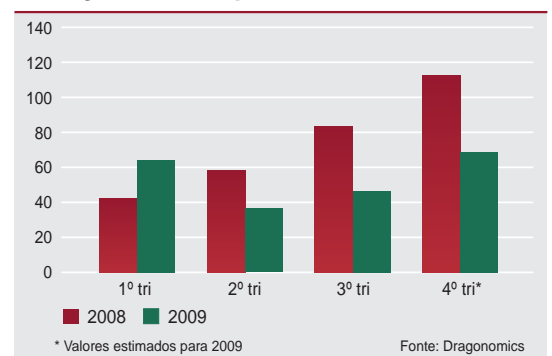
**Importação de matérias primas por volume**



A recuperação acelerada das importações a partir de agosto de 2009 e retomada mais lenta das exportações ao longo dos próximos meses indicam que superávit comercial da China em 2009 deve apresentar forte retração. De acordo com análise de Dragonomics, superávit deverá cair de US\$ 297 bilhões em 2008 para cerca de US\$ 210 bilhões em 2009 – redução anualizada de 30%. Esta tendência de contração deverá ser mantida em 2010, levando a relação superávit comercial/PIB para valor mais próximo à média histórica de 2%, contra recorde de 8,8% em 2007.

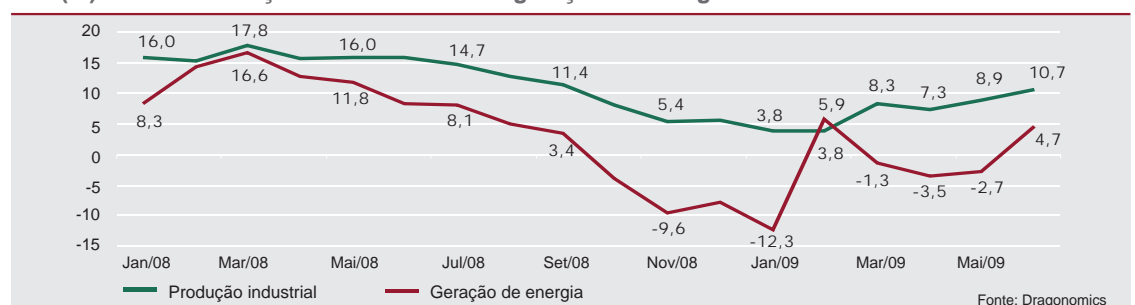
Importação chinesa de matérias primas apresentou crescimento anualizado em volume de 37% no primeiro semestre de 2009, apesar de crescimento em valor continuar em território negativo devido ao efeito de preços-base. Acelerada demanda chinesa por diversas *commodities*, somada a investimentos em extração nos últimos anos, levou analistas da *Goldman Sachs* a fazer previsão de escassez destes produtos a partir de 2010. Algodão, soja em grãos, cobre, óleo de soja e zinco seriam os produtos mais afetados pela demanda chinesa, com impactos positivo para grandes países exportadores como o Brasil.

**Balança comercial por trimestre – US\$ bilhões**



A produção industrial registrou crescimento de 7,1% no primeiro semestre de 2009, desaceleração de 9,1 p.p em relação ao mesmo período do ano anterior, porém, apenas 2 p.p. frente ao último semestre de 2008, sinalizando recuperação. Prova adicional de tendência de retomada gradual também é observada na análise de dados trimestrais, que registraram incremento de 3,7 p.p. no crescimento da indústria do segundo trimestre em relação ao do primeiro. Somente em junho este crescimento foi de 10,7%, o maior desde setembro de 2008. Outro indicativo foi manutenção do *Purchasing Manager's Index* (PMI) acima de 50 pontos no período de março a junho, demonstrando expansão da atividade industrial. Neste período, produção da indústria leve cresceu 8,2%, contração de 5,6 p.p. em relação ao primeiro semestre de 2008. Todavia, em comparação ao último semestre de 2008, houve significativa melhora, impulsionada pelos subsídios a produtos como eletrodomésticos e descontos em impostos para empresas voltadas à exportação. A indústria pesada, por sua vez, obteve expansão de 6,6% nos seis primeiros meses de 2009, redução de 10,7 p.p. frente ao mesmo período do ano anterior. Contudo, Investimentos em ativos fixos e significativo aumento da venda de automóveis permitiram a retomada da indústria pesada, principalmente no segundo trimestre, impactando na recuperação dos preços de algumas matérias primas. Esta retomada gradual da indústria pesada foi um dos motores da recuperação do consumo de energia registrada no último mês do semestre – lembrando que o setor responde por cerca de 60% do consumo energético na China. Apesar de contração de 1,5% no acumulado do primeiro semestre de 2009, em junho geração de energia expandiu 4,7%, crescimento de 6 p.p. em relação ao mês anterior. Analistas ressaltam com otimismo a significativa recuperação do índice energético no final do semestre, após trajetória negativa desde setembro de 2008. Destacam-se nesse quadro, os meses de janeiro e fevereiro de 2009, nos quais consumo de energia acompanharam retração da produção industrial chinesa e contraíram 3,2%, aumento de 4,7 p.p. frente a dezembro de 2008. <sup>1</sup>

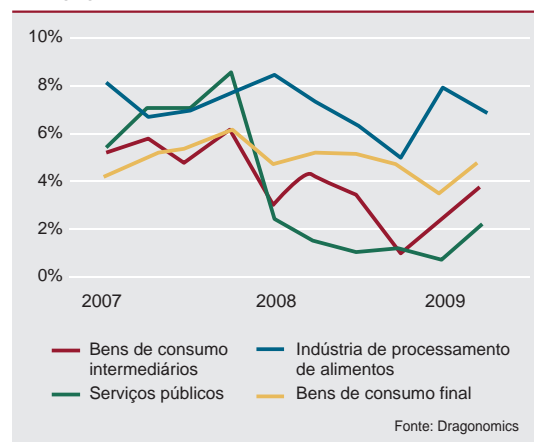
**Var. (%) anual – Produção industrial real vs. geração de energia**



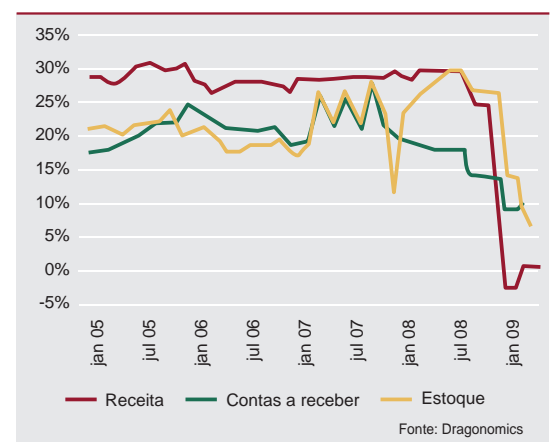
<sup>1</sup> Deve-se destacar que, em função da alternância de datas do ano novo chinês entre janeiro e fevereiro, estes meses devem ser analisados separadamente, a fim de evitar distorções em seus dados.

Seguindo tendência da produção industrial, lucro das empresas também obteve recuperação ao longo do semestre. Após queda de 37% no primeiro bimestre de 2009, lucro industrial retraiu apenas 15% entre março e maio. No mesmo período, margens de lucro industrial também aumentaram, crescendo 1,5 p.p em relação aos dois primeiros meses de 2009. Todos os setores registraram crescimento, com destaque para aumento de 10% entre março e maio na indústria de processamento de alimentos. Aumento do lucro foi ocasionado pelos baixos preços de matérias primas e pelo aumento de sua demanda, impulsionada pelo estímulo a bens de capital - lucro no setor de máquinas e equipamentos observou incremento anualizado de 46% no período entre março e maio de 2009. Todavia, lucro total ainda está muito abaixo dos níveis apresentados no primeiro semestre de 2008. A recuperação mais lenta do lucro é creditada à incerteza acerca da demanda final, evidenciada na análise dos dados da indústria. Contrariando tendência histórica, contas a receber e estoque apresentaram crescimento superior à receita das indústrias. Tal crescimento mais lento da receita sugere que os compradores estão estendendo termos de pagamento ou que os distribuidores estão demorando a converter seus produtos em vendas finais.

**Lucro marginal industrial por setor – Var. (%) trimestral**



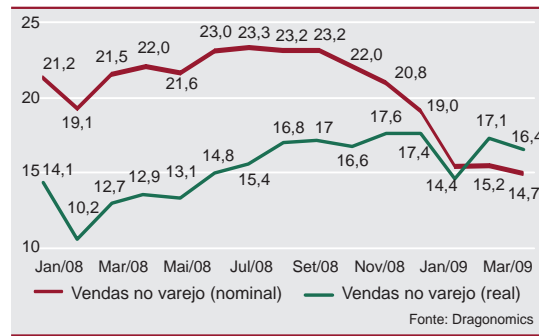
**Dados da indústria – Var. (%) anual do acumulado trimestral**



O Consumo na China continua sendo um dos principais motivos de discordância entre os dados anunciados pelo governo e os apresentados por especialistas. Aparentemente, nos primeiros seis meses do ano, setor varejista obteve bom desempenho, impulsionado principalmente pelo grande crescimento nas vendas de carro e de eletrodomésticos, resultado da política de estímulo governamental. Dados oficiais apontam que vendas no varejo registraram crescimento real de 16,6% no primeiro semestre de 2009, aceleração de 3,7 p.p em relação ao mesmo período de 2008 – neste cálculo os gastos governamentais e corporativos são incluídos, mascarando o real consumo familiar. Em termos nominais, expansão foi de 15%, com declínio de 6,3 p.p em relação ao primeiro semestre do ano anterior. Segundo o Escritório Nacional de Estatísticas da China (NBS, na sigla em inglês), crescimento anualizado foi maior nas zonas rurais, que atingiu 16,4%, contra aumento de 14,4% nas zonas urbanas. Contudo, utilizando-se outra fonte, a despeito da expansão em vendas no varejo, consumo reduziu no primeiro semestre de 2009, devido à estagnação do crescimento da renda no país. Apesar de dados oficiais registrarem que a renda das residências urbanas terem registrado aumento anualizado de 11,2% no primeiro semestre, acredita-se que crescimento salarial real tenha sido inferior e que demanda dos trabalhadores permaneceu fraca. Segundo NBS, o salário urbano e a receita doméstica apresentaram crescimento de 12,9% e 9,8% a.a respectivamente. Todavia, de acordo com *Dragonomics*, esses números podem estar distorcidos. Os dados econômicos do NBS são calculados com base anual, não refletindo, portanto, tendências recentes. Ademais, para cálculo salarial não é considerado grande parte do setor privado, onde houve os maiores cortes de salários. As tendências recentes da renda e do salário são melhores representadas pelos dados do *People's Bank of China* (PBC), calculados em base trimestral. A renda urbana, segundo PBC, apresentou crescimento de 2,3% no primeiro semestre de 2009. Pequena expansão da renda urbana é mais condizente com a realidade já que esta demora a acompanhar os demais indicadores econômicos. Ainda em pesquisa feita pelo PBC no segundo trimestre, 47% dos residentes urbanos se mostraram favoráveis ao aumento de suas poupanças, maior índice já registrado. Significativo aumento de 9,5 p.p em relação à tendência de poupança no primeiro trimestre indica possível queda do consumo no restante do ano.



**Var. (%) anual – Vendas no varejo**



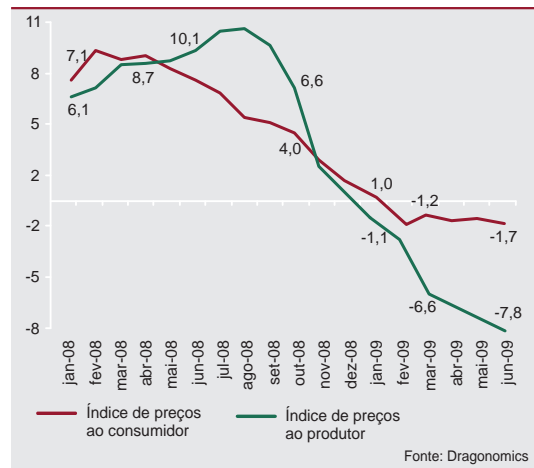
**Divergência de dados macroeconômicos**

	PBC var. (%) trimestral		NBS var. (%) anual	
	1º tri 09	2º tri 09	1º tri 09	2º tri 09
Vendas no varejo	4,7	3,7	16	17,4
Renda urbana	2,9	1,8	11,2	11,2
Renda rural	2,9	5,8	8,6	7,4

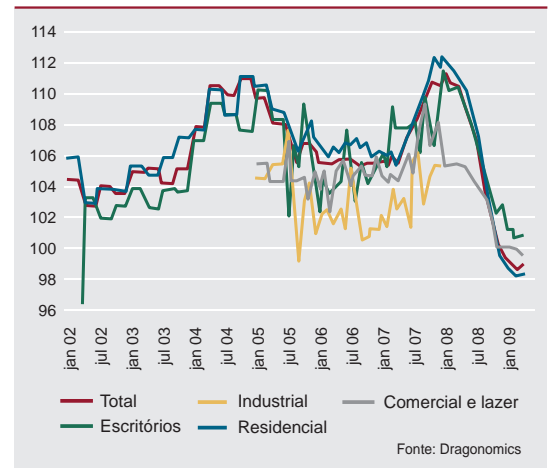
\*Crescimento real Fontes: PBC e NBS

Tendência de deflação do índice de preços, iniciada no segundo semestre de 2008, foi mantida nos primeiros seis meses de 2009 na China. O Índice de Preços ao Consumidor (IPC) registrou contração de 1,1%, queda de 8,9 p.p em relação ao mesmo período do ano anterior. Todavia, especialistas acreditam que trajetória de queda do índice deverá ser estabilizada e prevêem recuperação do IPC para o final do terceiro trimestre de 2009. Deve-se destacar contração de 3,9% nos preços do setor imobiliário, que no mesmo período de 2008 eram um dos grandes responsáveis pelos picos inflacionários na China, perdendo apenas para alimentos. Segundo *Dragonomics*, o índice de preços de propriedades chegou ao auge de seu declínio durante os primeiros meses do ano e deve se recuperar, encerrando 2009 com crescimento de 3%. Preços de todos os tipos de propriedade já demonstraram início de recuperação com tímidos aumentos em maio - destaque para crescimento de 1,5% em imóveis comerciais e 1,3% em residências. Ainda no primeiro semestre, Índice de Preços ao Produtor (IPP) continuou sua trajetória descendente desde setembro de 2008, registrando deflação de 5,9% em relação ao mesmo período de 2008. Os principais responsáveis por tal retração foram preços de combustíveis, matéria prima e energia, que apresentaram redução anualizada de 8,7% no período.

**Inflação - Var. (%) anual**

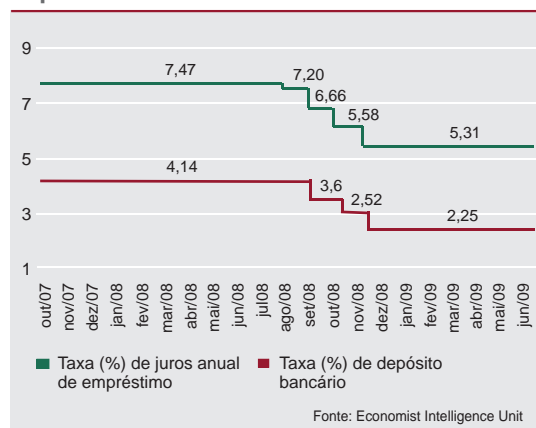


**Índice de preços de propriedade por tipo  
12 meses = 100**

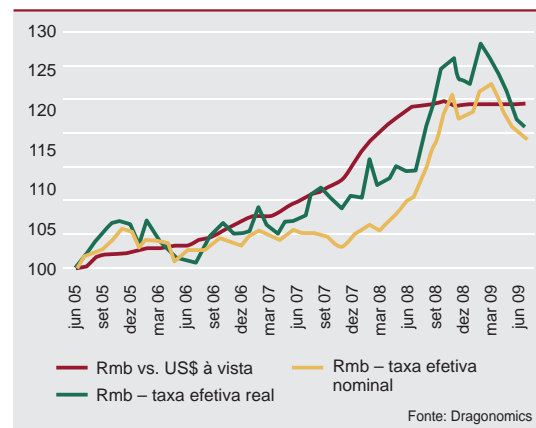


No terceiro trimestre de 2008, temeroso dos impactos da crise na economia chinesa, o governo chinês iniciou política de redução da taxa de juros e de depósito bancário como instrumentos para expandir crédito no país. De setembro a novembro de 2008, taxa de juros e depósitos bancários sofreram quedas consecutivas, contudo, foram estabilizados em dezembro e mantiveram-se em 5,31% e 2,25% respectivamente, desde então. Em razão de IPC negativo desde fevereiro e consequente necessidade de estabilizar preços no país, taxa de juros e de depósito bancário estabeleceram-se em níveis que permitisse, ao mesmo tempo, manutenção de oferta de empréstimos e não agravasse trajetória declinante de preços na China. Mesmo quadro de estabilização foi observado na taxa de câmbio entre a moeda chinesa e o dólar norte-americano. Buscando evitar pressão internacional ainda maior para desvalorizar sua moeda, o governo chinês optou por manter o Renminbi em valor aproximadamente de US\$ 6,8 durante o primeiro semestre de 2009.

**Taxas de juros anual de empréstimos e de depósito bancário**



**Taxa de câmbio real do Rmb vs. cotação à vista do dólar norte-americano**



**Comércio bilateral**

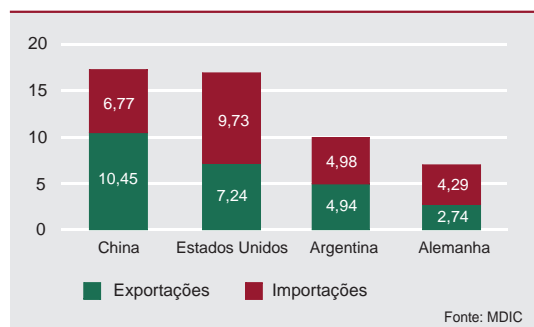
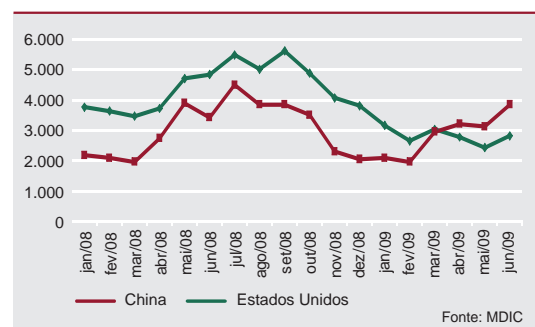
A China tornou-se principal parceiro comercial do Brasil no primeiro semestre de 2009, tendo corrente de comércio bilateral alcançado valor de US\$ 17,2 bilhões, crescimento de 5,3% frente ao mesmo período de 2008. Revertendo tendência de anos anteriores, o Brasil obteve superávit de US\$ 3,7 bilhões no comércio com o parceiro asiático, contra déficit de US\$ 1,5 bilhão no primeiro semestre de 2008. Este resultado positivo deveu-se tanto à forte retração das importações advindas da China - 24,4% inferiores ao mesmo período do ano anterior - quanto ao crescimento acelerado das exportações, que registraram expansão anualizada de 41,1%. Dentre os principais destinos das exportações brasileiras, a China foi o único para o qual vendas aumentaram, em razão de volumosas vendas de soja e minério de ferro, que dominaram pauta exportadora para o parceiro asiático. A queda das importações pode ser explicada pela retração na atividade industrial no Brasil, uma vez que esta pauta é consideravelmente concentrada em insumos e equipamentos para indústria. Observa-se como exemplo, importação de máquinas, aparelhos elétricos e suas partes, que de janeiro a junho de 2009 registrou queda de US\$ 1,2 bilhão em comparação ao mesmo período do ano anterior quando produção da indústria brasileira encontrava-se em plena expansão.

**Intercâmbio comercial Brasil-China – US\$ milhões**

Período	Exportações			Importações			Saldo comercial		
	2009	2008	Var. (%)	2009	2008	Var. (%)	2009	2008	Var. (%)
Jan	737,53	654,04	12,77	1.348,73	1.536,14	-12,20	-611,19	-882,10	-30,71
Fev	920,82	760,43	21,09	1.036,25	1.325,53	-21,82	-115,43	-565,10	-79,57
Mar	1737,01	672,99	158,11	1.228,33	1.283,44	-4,29	508,68	-610,45	-183,33
Abr	2.230,83	1.328,48	67,92	1.001,69	1.428,42	-29,87	1229,14	-99,94	-1.329,93
Mai	2.060,44	2.307,58	-10,71	1.064,35	1.607,91	-33,81	996,09	699,67	42,37
Jun	2.768,30	1.683,97	64,39	1.088,96	1.766,08	-38,34	1679,34	-82,12	-2.145,10
<b>Total</b>	<b>10.454,93</b>	<b>7.407,48</b>	<b>41,14</b>	<b>6.768,30</b>	<b>8.947,51</b>	<b>-24,36</b>	<b>3.686,63</b>	<b>-1.540,03</b>	<b>-339,39</b>

Fonte: MDIC

Em abril de 2009, a China ultrapassou pela primeira vez os Estados Unidos como principal parceiro comercial do Brasil, apresentando corrente de comércio de US\$ 3,2 bilhões contra US\$ 2,8 bilhões, com norte-americanos. Tal predominância chinesa permaneceu nos meses subsequentes e, no acumulado do semestre, comércio sino-brasileiro totalizou US\$ 17,2 bilhões, valor US\$ 260 milhões superior à corrente comercial com os Estados Unidos. Esta mudança histórica ocorreu em função de combinação de redução nas trocas comerciais com os norte-americanos e manutenção do aumento do fluxo de comércio com a China, motivado pela expressiva expansão das exportações para o país asiático. A crise internacional gerou redução na demanda mundial, em especial nos Estados Unidos, ocasionando queda nas vendas brasileiras para este país e consequentemente reduzindo fluxo comercial entre eles desde setembro de 2008. Ademais, a crise foi responsável pela criação do Pacote de Estímulos chinês – principal medida de combate às turbulências econômicas internacionais –, que, com intuito de ampliar investimentos em infraestrutura, gerou aumento de importações de matérias primas pelo país asiático.

**Corrente de comércio com principais parceiros – US\$ bilhões**

**Corrente de comércio bilateral brasileira – US\$ milhões**


No primeiro semestre de 2009, vendas brasileiras para China alcançaram US\$ 10,5 bilhões, expansão de 41,1%, frente ao mesmo período do ano anterior. Este crescimento deveu-se, sobretudo, às vendas de grãos de soja e minério de ferro que, somadas, responderam por 75% do valor total exportado. A exportação destes produtos registrou crescimento expressivo de 66,8% em valor e 33,4% em volume em relação ao primeiro semestre de 2008. O aumento de US\$ 3,07 bilhões em vendas destas duas *commodities* foi superior ao incremento total das exportações nos seis primeiros meses de 2009. Vale também destacar que celulose e produtos semimanufaturados ferro e aço ultrapassaram o petróleo e tornaram-se terceiro e quarto produtos mais vendidos para China, respectivamente. Carnes e laticínios; produtos químicos orgânicos e inorgânicos; pastas de madeira, papel e celulose; e produtos semimanufaturados de ferro e aço apresentaram crescimento em volume muito mais expressivo do que em valor, refletindo preços menores frente ao período base de 2008. Petróleo e derivados, no mesmo sentido, demonstraram relevante expansão de vendas em volume, porém, redução de 38,6% em valor, em função da acentuada queda de preço nos mercados internacionais desde meados de 2008. Ademais, no período analisado óleo de soja apresentou retração em volume de 38,5% e registrou maior redução em valor, de 60,8%, em relação ao primeiro semestre de 2008.

**Exportações brasileiras para a China**

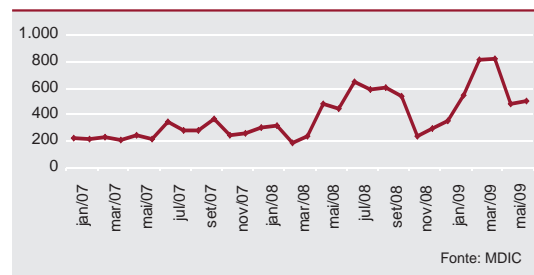
Principais produtos ou famílias de produtos  
Janeiro a junho de 2009

Produtos ou famílias de produtos	2009		2008		Var. FOB (%)	Var. Kg (%)
	US\$ FOB milhões	Kg mil	US\$ FOB milhões	Kg mil		
Carnes e laticínios	5,2	1.767,3	2,8	708,5	90,2	149,5
Soja em grão	4.360,6	11.394.775,9	2.832,9	6.748.555,7	53,9	68,8
Óleo de soja	153,3	210.991,1	391,0	343.279,7	-60,8	-38,5
Fumo	0,0	0,0	1,3	198,0	-	-
Granito cortado e bruto	31,5	201.928,9	36,9	221.155,2	-14,5	-8,7
Minério de ferro	3.510,4	66.056.503,1	1.971,0	51.282.447,5	78,1	28,8
Outros minérios (manganês, cobre, nióbio etc.)	73,7	457.278,3	125,0	377.397,7	-41,0	21,2
Petróleo e derivados	318,2	1.534.702,4	518,1	879.209,0	-38,6	74,6
Produtos químicos orgânicos e inorgânicos	86,0	173.907,5	75,2	32.412,7	14,4	436,5
Plásticos e suas obras	182,2	227.640,4	32,9	18.862,2	453,0	1.106,9
Couros e peles	111,4	62.954,4	214,7	60.646,4	-48,1	3,8
Pastas de madeira, papel e celulose	521,3	1.410.194,2	388,8	671.345,7	34,1	110,1
Algodão	26,8	21.092,2	3,7	2.972,7	623,0	609,5
Produtos semimanufaturados de ferro e aço	449,2	1.051.428,2	268,0	151.076,0	67,6	596,0
Catodos de cobre refinado e seus elementos, em forma bruta	114,0	27.580,0	52,0	7.600,6	119,4	262,9
Máquinas, ferramentas e aparelhos mecânicos	67,7	7.081,8	124,5	14.309,3	-45,7	-50,5
Máquinas, ferramentas e aparelhos elétricos	51,8	2.418,3	35,8	1.716,8	44,6	40,9
Partes e componentes para veículos e tratores	7,1	653,8	13,2	1.889,4	-46,3	-65,4
Aeronaves e outros aparelhos aéreos e suas partes	144,1	135,5	120,1	121,1	19,9	11,9
Outros produtos	240,5	374.302,6	199,4	160.044,9	20,6	133,9

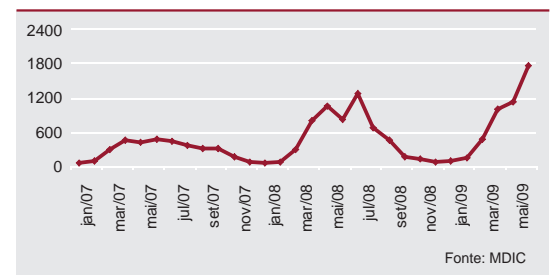
Fonte: MDIC

As exportações de minério de ferro para China parecem ter atingido seu auge nos meses de março e abril de 2009, quando vendas bateram recordes históricos em função de reposição de estoque, em contraste aos meses finais de 2008 quando compras desta *commodity* registraram queda considerável. Esta recuperação também foi possível em função de aumento da demanda doméstica por aço, decorrente do Pacote de Estímulo e recuperação do mercado imobiliário. Dessa forma, as compras nos meses de maio e junho, mais próximas aos níveis de 2008, parecem indicar demanda real após fim do processo de estocagem. A importação de soja em grãos brasileira pela China, por outro lado, continuou em trajetória ascendente, tendo atingido recorde de US\$ 1,7 bilhão em junho de 2009. Preços menores do grão comparados à média de 2008 têm incentivado formação de estoque pelo país asiático, que ampliou suas compras. Quebra de safra na Argentina também favoreceu aumento de exportações brasileiras do produto, contudo, estas devem sofrer redução com a aproximação do fim dos embarques, entre agosto e setembro.

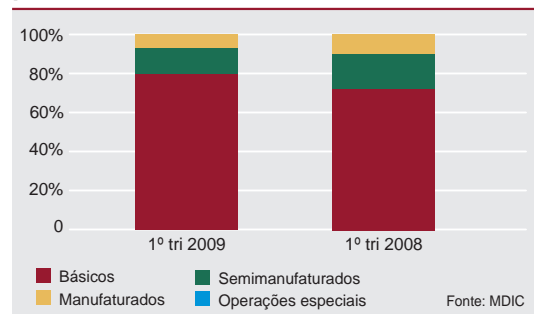
### Exportações de minério de ferro para China – US\$ milhões



### Exportações de soja em grãos para China – US\$ milhões



### Composição das exportações brasileiras para a China



Em decorrência da elevada exportação de soja em grãos e minério de ferro, produtos básicos ampliaram ainda mais participação na pauta exportadora para China no primeiro semestre de 2009. Ainda que em valores absolutos produtos semimanufaturados e manufaturados tenham apresentado crescimento frente a mesmo período de 2008 - aumento de 6,6% e 23,6%, respectivamente -, produtos básicos cresceram 51,5%, ampliando participação para 79,8% do valor total exportado, contra 74,4% nos primeiros seis meses de 2008. Participação de produtos semimanufaturados

na pauta exportadora apresentou redução anualizada de 4,5%, representando 13,9% no primeiro semestre de 2009. Manufaturados, por sua vez, responderam por 6,3%, valor 0,9% inferior ao resultado de 2008.

As importações brasileiras da China totalizaram US\$ 6,7 bilhões no primeiro semestre de 2009, queda de 24,4% em relação ao mesmo período do ano anterior. Influenciados pela desaceleração da economia e da produção industrial brasileira, produtos que mais contribuíram para tal queda foram máquinas e aparelhos mecânicos e elétricos e suas partes, que reduziram 26,1% e 27,1%, respectivamente. Dentre esses se destacam máquinas de processamento de dados, com queda de 35,4% e aparelhos elétricos para telefonia com declínio de 45,1%. Ainda indicando desaquecimento industrial, as importações de Coques e hulha apresentaram acentuada queda de 71,6% frente ao primeiro semestre de 2008. Semimanufaturados de ferro e aço foram um dos únicos produtos que registraram crescimento na pauta, com aumento de 7% do valor importado da China, apesar de sua variação em volume ter sido negativa. A importação brasileira da China de oito produtos da família de semimanufaturados de ferro e aço - a saber, três tipos de chapas e bobinas a quente e duas a frio, chapas grossas de aço carbono, barras de aços ligados e vergalhões de ferro e aço - aumentou 60% nos primeiros seis meses de 2009, em relação ao mesmo período de 2008, e em junho a Câmara de Comércio Exterior do Brasil (Camex) decidiu sobretaxá-los.

**Importações brasileiras da China**

 Principais produtos ou famílias de produtos  
 Janeiro a junho de 2009

Produtos ou famílias de produtos	2009		2008		Var. FOB (%)	Var. Kg (%)
	US\$ FOB milhões	Kg mil	US\$ FOB milhões	Kg mil		
<b>Coques de hulha</b>	89,0	123.186,5	313,6	789.082,1	-71,6	-84,4
<b>Produtos químicos orgânicos e inorgânicos</b>	652,9	511.040,8	993,9	886.422,5	-34,3	-42,3
<b>Plásticos e borrachas e suas obras</b>	220,3	81.934,0	277,3	111.423,2	-20,6	-26,5
<b>Têxteis e vestuário</b>	631,1	114.682,9	688,3	160.044,6	-8,3	-28,3
<b>Calçados</b>	117,9	9.081,4	113,2	9.706,1	4,1	-6,4
<b>Produtos semimanufaturados de ferro e aço</b>	404,3	294.318,8	377,9	335.136,3	7,0	-12,2
<b>Máquinas e aparelhos mecânicos e suas partes</b>	1.278,0	161.867,8	1.728,7	224.559,8	-26,1	-27,9
Bombas, válvulas e aparelhos de uso doméstico (refrigeradores, fornos e máquinas de lavar)	129,3	24.299,1	127,5	26.886,7	1,4	-9,6
Máquinas e equipamentos para construção civil	119,8	32.519,9	118,1	31.726,0	1,4	2,5
Máquinas e aparelhos da indústria têxtil	41,0	6.614,7	69,8	11.566,4	-41,2	-42,8
Máquinas e aparelhos da indústria metalúrgica	85,4	16.079,0	91,7	25.070,8	-6,9	-35,9
Máquinas de processamento de dados	446,0	17.457,0	690,5	26.678,4	-35,4	-34,6
Outras máquinas	46,5	7.621,7	86,1	18.621,3	-45,9	-59,1
<b>Máquinas e aparelhos elétricos e suas partes</b>	2.108,0	138.060,9	2.891,9	187.633,3	-27,1	-26,4
Conversores, transformadores, acumuladores e geradores elétricos	101,3	12.243,9	152,2	13.460,2	-33,4	-9,0
Eletrrodomésticos	47,9	7.415,6	31,0	4.808,5	54,5	54,2
Fornos e aquecedores elétricos	77,8	18.093,6	86,3	23.650,0	-9,8	-23,5
Aparelhos elétricos para telefonia	544,5	6.326,9	992,1	10.250,3	-45,1	-38,3
Aparelhos de som	162,0	14.210,2	228,8	19.849,4	-29,2	-28,4
Aparelhos de radiodifusão	304,7	14.617,2	361,5	19.643,0	-15,7	-25,6
Condensadores elétricos e resistências	30,2	1.312,0	41,6	1.826,9	-27,4	-28,2
Circuitos impressos	62,1	1.891,3	95,2	2.742,7	-34,8	-31,0
Disjuntores, interruptores, suportes, lâmpadas e outros aparelhos para circuitos elétricos	208,6	18.142,2	295,0	37.455,0	-29,3	-51,6
Circuitos integrados	245,4	312,4	218,3	443,0	12,4	-29,5
Outros equipamentos elétricos	92,8	14.363,7	117,2	16.511,3	-20,8	-13,0
<b>Partes e componentes para veículos e tratores</b>	191,5	48.915,7	201,0	67.183,6	-4,8	-27,2
<b>Instrumentos e aparelhos de óptica, fotografia, etc</b>	279,7	12.871,4	537,0	13.867,7	-47,9	-7,2
<b>Brinquedos</b>	105,5	16.686,5	104,8	17.620,5	0,7	-5,3
Outros produtos	690,2	582.166,1	719,8	648.816,9	-4,1	-10,3

Fonte: MDIC

**Importações brasileiras da China por categoria de uso - 1º semestre de 2009**

Categoria de uso	US\$ FOB milhões	Kg mil	Part. (%)
Bens de consumo não duráveis	687,00	124.685,31	10,2
Bens de consumo duráveis	988,97	199.375,84	14,6
Combustíveis e lubrificantes	86,07	114.223,58	1,3
Matéria prima para agricultura	27,21	10.189,77	0,4
Matéria prima para indústria	2.353,15	1.170.977,26	34,8
Material de construção	151,25	200.085,90	2,2
Bens de capital para agricultura	2,34	811,33	0,0
Bens de capital para indústria	2.235,79	200.776,20	33,0
Equipamentos de transporte	236,56	73.687,63	3,5
<b>Total</b>	<b>6.768,32</b>	<b>2.094.812,79</b>	<b>100,0</b>

Fonte: MDIC

No primeiro semestre de 2009, as importações brasileiras da China mantiveram mesma tendência apresentada no mesmo período de 2008. Insumos industriais e bens de capital, apesar de pequena queda motivada pela desaceleração da indústria brasileira, continuam sendo os principais produtos comprados e representaram 67,8% das importações brasileiras do país asiático. Bens de consumo duráveis e não duráveis, por sua vez, apresentaram pequeno aumento em participação, registrando 14,6% e 10,2% respectivamente, comparado com o ano de 2008.



### Macro China

Macro China é uma publicação trimestral da secretaria executiva do Conselho Empresarial Brasil-China que apresenta uma síntese gráfica do desempenho da macroeconomia chinesa e do comércio sino-brasileiro. As análises são de responsabilidade da secretaria executiva do CEBC e não refletem necessariamente a opinião dos associados.

Macro China é distribuída a associados do CEBC e a destinatários recomendados por associados.

### Editores

Rodrigo Tavares Maciel

Vivian Alt

Estagiários: Lara Azevedo e Thiago Scot

### Atendimento ao leitor

[cebc@cebc.org.br](mailto:cebc@cebc.org.br)

### Edições anteriores

Disponíveis para download em [www.cebc.org.br](http://www.cebc.org.br)

### Projeto gráfico

Presto Design