



# China Focus

Abril 2026

**BTG Pactual Macro Strategy**

**Arthur Mota**  
Miami – BTG Pactual US LLC

**Victor Amaral**  
São Paulo – Banco BTG Pactual

Para informações adicionais, por favor leia atentamente o aviso no final desta apresentação

## Outlook

### Ritmo mais forte no início do ano

Em março, a primeira rodada completa de dados de atividade mostrou um início de ano mais forte do que o esperado. Do lado do crédito, os dados acumulados de janeiro e fevereiro surpreenderam positivamente, apoiado pela emissão de títulos governamentais e por alguma recuperação de empréstimos corporativos. Na ponta contrária, a demanda das famílias por crédito segue fragilizada. Desse modo, os dados seguem sinalizando um aumento do desequilíbrio entre oferta e demanda na economia.

A divulgação dos dados setoriais também surpreendeu positivamente. Do lado da indústria, houve crescimento bem acima do esperado (6,3% YTD a/a vs. 5,3% consenso), apoiado pelas exportações do período (21,8% YTD a/a vs. 7,2% consenso), fator que mais do que compensou a desaceleração da indústria automotiva. Já os dados de investimentos em ativos fixos (FAI), que haviam apresentado forte contração em 2025 (ainda que esse movimento não tenha se traduzido em uma retração da FBKF na leitura do PIB) registraram alta significativa (1,8% YTD a/a, frente a -15,1% anteriormente). No entanto, o resultado requer cautela, sobretudo devido ao processo de correção estatística conduzido pelo NBS para ajustar dados superestimados entre 2022 e 2024. Assim, é possível que a recuperação do investimento empresarial em ativos fixos tenha sido menor do que demonstrado na estatística.

Do lado do consumo, as vendas no varejo também superaram as expectativas (2,8% YTD a/a vs. 2,5% consenso). Vale ressaltar que parte dessa dinâmica está atrelada ao programa de troca de bens do governo neste início do ano. Ainda assim, apesar da melhora em bens, o principal destaque permanece no crescimento de serviços (5,2% a/a vs. 5% anterior). A melhora recente do setor pode estar refletindo os programas de benefícios às famílias, como subsídios para cuidados infantis, que vêm apoiando o consumo de serviços.

Por sua vez, o setor imobiliário segue em ambiente de correção profunda, apesar da redução da queda de investimentos no setor (-11,1% YTD a/a vs. -17,2% anterior). Em outras palavras, o setor imobiliário segue atuando como um freio estrutural para o crescimento, tanto via canais mais diretos, como o setor de construção, como também contribuindo para baixa confiança das famílias que tem parte de seus ativos atrelados a imóveis.

Os indicadores divulgados ao longo dos dois primeiros meses do ano sinalizam um crescimento potencialmente mais forte do que o esperado para a atividade econômica no 1T26. Por outro lado, é importante destacar que o choque decorrente da guerra no Oriente Médio provavelmente exercerá pressão negativa sobre a demanda externa.

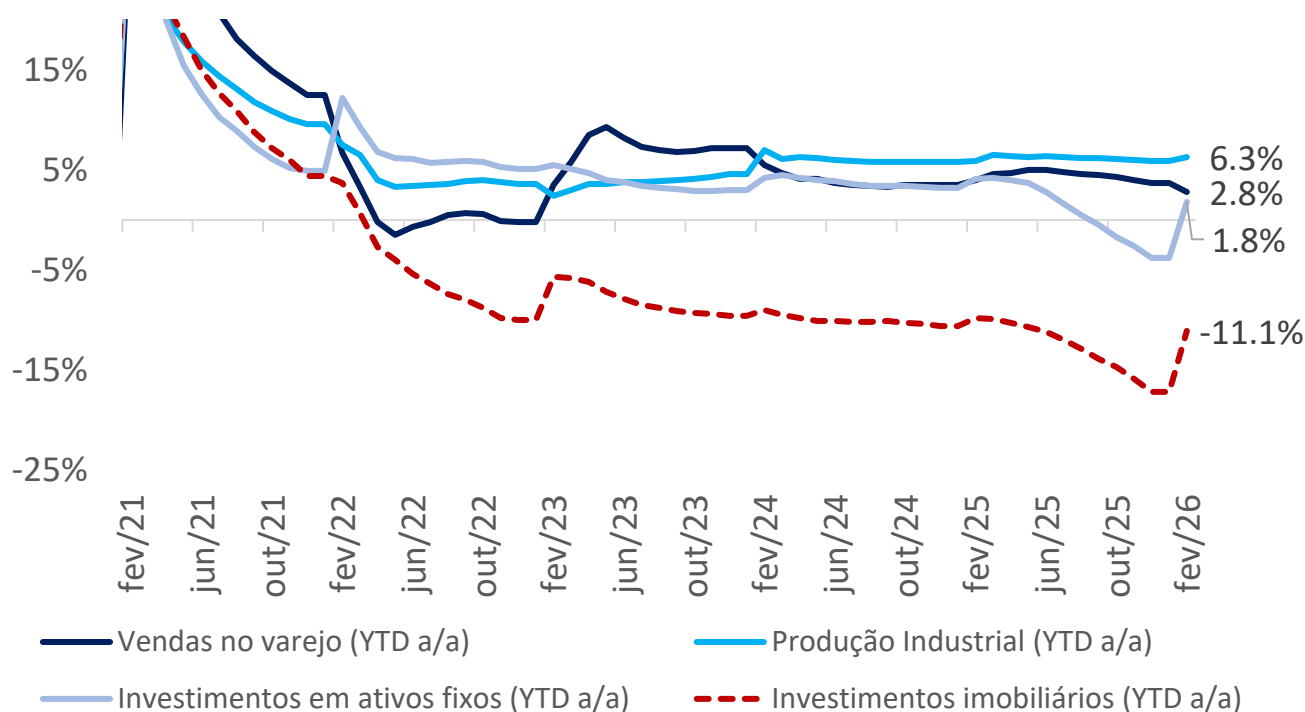
Do lado inflacionário, a elevação dos preços das commodities atrelada a energia tem o potencial de afastar os principais índices de inflação de um ambiente deflacionário, sendo o índice de preços ao produtor (PPI) o mais sensível a esse movimento. No entanto, diferentemente de uma inflação impulsionada pela demanda agregada, que sinalizaria um fortalecimento do consumo interno, a inflação decorrente de choques de oferta tende a produzir o efeito oposto, comprimindo as margens das empresas. Esse fator deve atuar como um vento contrário para a produção, sobretudo entre aquelas empresas que não conseguirem repassar os custos aos consumidores. Dessa forma, a atividade econômica deverá enfrentar pressões negativas em decorrência da guerra, configurando um viés baixista para o PIB no 2T26, especialmente caso o conflito se prolongue.

No âmbito fiscal, os dados do início do ano indicam uma expansão do impulso fiscal, com as despesas totais (orçamento governamental + fundos públicos + canais extraorçamentários) apresentando aceleração significativa (6,1% a/a vs. -0,5% em dezembro). Nesse contexto, tais gastos tendem, no curto prazo, a exercer um efeito positivo sobre a atividade econômica. À frente, caso os formuladores de política econômica se deparem com impactos econômicos mais severos provenientes da guerra, é provável que o impulso fiscal seja intensificado adiante.

Nesse cenário, revisamos para baixo nossa projeção de crescimento para China em 2026 (de 4,8% para 4,7%), com a dinâmica mais forte no início do ano sendo importante para contrabalancear parcialmente a desaceleração no 2T26. De qualquer maneira, caso confirmada, o crescimento seguirá em nível compatível com o cumprimento da meta oficial do governo, estabelecida entre 4,5% e 5%.

Gráfico 1

Atividade - Atividade mensal



Fonte: BTG Pactual e Bloomberg. 30.03.26. Apenas para fins informativos. As opiniões e estimativas são do Banco BTG Pactual S.A. e estão sujeitas à mudanças. Não há quaisquer garantias que expectativas e projeções se concretizarão

## Disclaimer

Este material foi preparado e distribuído pelo BTG Pactual US Capital, LLC ("BTG PACTUAL" ou "BTG Pactual US"), uma corretora de investimentos registrada perante a SEC e membro da [FINRA](#) e [SIPC](#), com cunho meramente informativo, não configurando consultoria, oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento ou produto específico. Este material não é um relatório de research e não é direcionado a você se o BTG Pactual US, ou as suas afiliadas, forem proibidos ou possuírem restrições em relação à distribuição destas informações em sua jurisdição.

Este material não deve servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face ao seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco (Suitability). As informações e opiniões aqui expressas são consideradas confiáveis à data desta publicação e foram obtidas de fontes públicas e fidedignas. Nenhuma garantia ou responsabilidade, expressa ou implícita, é feita a respeito da exatidão, fidelidade ou totalidade das informações aqui apresentadas exceto pelas informações relacionados ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e suas afiliadas.

Este material não tem por objetivo ser uma afirmação ou resumo definitivo relacionado aos ativos, mercados ou operações aqui apresentadas. Todos os investidores deverão realizar as suas próprias pesquisas e análises antes de tomar qualquer decisão relacionada a investimentos. Declarações feitas neste material que não sejam relacionadas a fatos históricos podem ser resultado de informações obtidas através de performances simuladas e expectativas, estimativas, projeções, opiniões ou crenças dos analistas do BTG Pactual. Estas declarações envolvem riscos conhecidos e desconhecidos, incertezas e outros fatores que devem ser minuciosamente analisados. Ainda, este material pode conter projeções futuras que podem ser relevantemente diferentes de eventos ou resultados reais de performance (a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rendimentos similares no futuro). Caso links de fontes externas tenham sido utilizados, não há garantia da existência de qualquer apoio, aprovação, investigação, verificação ou monitoramento por parte do BTG Pactual. Caso você decida por acessar o link de website de uma fonte externa, você concorda em fazê-lo por sua própria conta e risco, estando sujeito aos Termos e Condições e Políticas de Privacidade aplicadas por este website, as quais o BTG Pactual não possui nenhum controle. O BTG Pactual não é responsável por quaisquer informações ou conteúdos presentes nestes websites. Este material foi fornecido a você pelo BTG Pactual e suas afiliadas e são de uso pessoal, apenas. As informações fornecidas devem ser tratadas de forma confidencial e não devem ser, em parte ou em todo, reproduzidas ou ter suas cópias circuladas sem prévia autorização do BTG Pactual.

Maiores informações sobre o BTG Pactual US, incluindo custos e taxas relacionadas às contas de investimento, podem ser acessadas através dos websites [Disclosure Page](#), [Form CRS](#) e [FINRA BROKERCHECK](#). Condições se aplicam. A abertura de conta é sujeita à análise.

***Investimentos não são garantidos por quaisquer agências governamentais federais dos Estados Unidos da América ou pelo Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). O investimento realizado está sujeito a riscos conhecidos e desconhecidos, incluindo a possível perda total do montante total investido.***