



# China Focus

Julho 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

## Normalização à frente

A China encerrou o primeiro trimestre de 2026 com crescimento de 5,0% a/a — no topo da meta oficial de 4,5% a 5,0% — sustentada por exportações firmes e pela manufatura de alta tecnologia. No segundo trimestre, contudo, a atividade perdeu tração. Após um início de ano confortável, Pequim reduziu deliberadamente o impulso fiscal. Ao mesmo tempo, a guerra entre Estados Unidos e Irã elevou os preços de energia entre fevereiro e maio, comprimindo as margens do setor industrial e afetando o consumo das famílias, em meio ao aumento da incerteza e do custo de vida. Além disso, os dados de varejo mostraram fraqueza adicional, à medida que a antecipação de consumo observada nos trimestres anteriores, impulsionada por políticas de incentivo à troca de bens, passou a se traduzir em reversão, sobretudo em bens duráveis, como automóveis.

Nesse contexto, a composição do crescimento permanece desequilibrada. O setor externo e as cadeias ligadas à inteligência artificial continuam sustentando a atividade, enquanto consumo, setor imobiliário e investimento doméstico seguem frágeis. Os dados de maio confirmam essa bifurcação. As exportações aceleraram para 13,8% a/a, apoiadas por embarques de circuitos integrados, eletrônicos e equipamentos industriais. Com isso, o valor adicionado industrial recuperou parcialmente, para 4,5% a/a. Do lado doméstico, porém, o quadro foi mais adverso: as vendas no varejo contraíram 0,6% a/a, o investimento em ativos fixos acumulado de janeiro a maio recuou 4,1% a/a e as vendas de moradias caíram 11,7% a/a.

Com o acordo de paz entre Washington e Teerã, a reabertura do Estreito de Ormuz e a queda do Brent para os menores níveis em mais de três meses, a economia entra no terceiro trimestre em um ambiente mais favorável do que aquele observado no pico do choque energético. Reguladores reduziram os preços dos combustíveis, o tráfego urbano se normalizou e os PMIs oficiais de junho sinalizaram leve melhora, com a manufatura em 50,3 e os serviços em 50,4. As exportações de tecnologia também devem continuar firmes, apoiadas pelo ciclo global de investimentos em inteligência artificial. Em conjunto, esses fatores apontam para alguma melhora da atividade industrial na margem ao longo do 3T26, após a desaceleração acumulada em abril e maio.

Ainda assim, não se trata de uma virada ampla. O momentum subjacente permanece moderado, e parte do repique reflete a normalização de um choque temporário, não uma aceleração endógena da demanda interna. Dessa forma, mesmo com a normalização do petróleo, esperamos apenas uma recuperação modesta nas categorias de consumo mais expostas ao choque energético, insuficiente para caracterizar uma retomada estrutural. O mercado de trabalho ainda fraco segue limitando a renda e impedindo a formação de um ciclo virtuoso de expansão do consumo das famílias.

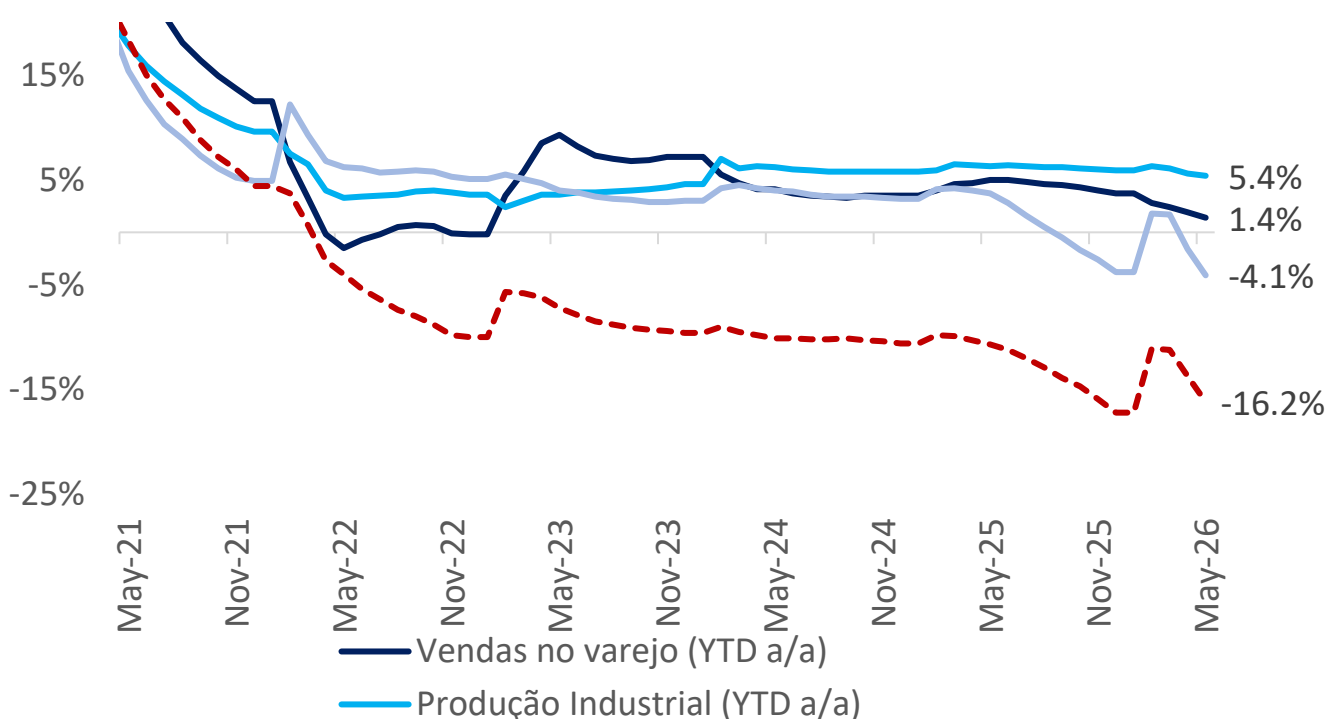
Nesse contexto, é provável que o governo acelere os estímulos em alguma medida ao longo do segundo semestre, mas sem recorrer a um pacote amplo. Exportações resilientes, PMIs de junho ligeiramente melhores e a expectativa de recomposição da atividade no 3T reduzem a urgência política de uma reação mais agressiva. Ao mesmo tempo, a fraqueza dos dados de maio e a contração do impulso fiscal efetivo no 1S26 aumentam a probabilidade de uma aceleração tática do apoio. Pequim dispõe de margem fiscal significativa para calibrar esse estímulo, com a emissão de títulos especiais de governos locais próxima de 40% da cota anual no primeiro semestre.

Apesar disso, a expansão fiscal deverá seguir concentrada em infraestrutura, tecnologia e estabilização financeira, e não em transferências amplas às famílias. O Politburo de julho será observado de perto, mas a leitura mais provável é de incremento gradual do gasto, compatível com uma meta de crescimento ainda compatível e uma composição da atividade que permanece desequilibrada.

### Nossa visão

Mantemos a projeção de PIB de 4,7% em 2026. A China deve cumprir a meta oficial, com um 2T mais fraco e recomposição parcial no 3T, à medida que o choque de petróleo se dissipa, as exportações de tecnologia permanecem firmes e o fiscal off-budget retoma tração. Na direção oposta, consumo doméstico e setor imobiliário seguem como as principais fragilidades. Assim, o estímulo governamental deve aumentar na margem, aproveitando o espaço fiscal disponível, mas sem mudança de modelo em direção a uma sustentação ampla da demanda doméstica. A economia permanece capaz de crescer o suficiente para atingir a meta governamental.

Gráfico 1  
Atividade - mensal



## 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.***