

“Long-term investors in emerging markets like China know that patience may be rewarded with strong gains.”

(Anthony Bolton, gestor de grande sucesso do fundo Fidelity Special Situation entre 1979 a 2007)

Caro(a) cliente da Foster,

Hoje nós gostaríamos de falar com você sobre o recente desempenho da Bolsa Chinesa, uma das nossas sugestões de exposição dentro da estratégia de ativos internacionais, que visa uma maior diversificação geográfica dos seus investimentos.

A Bolsa Chinesa, medida pelo índice de ações MSCI China, apresenta um retorno negativo de 12% no acumulado do ano considerando o fechamento do mês de julho, apesar de ter subido 20% no primeiro bimestre do ano (mais precisamente até o dia 17 de fevereiro). Considerando a variação do ápice até a mínima, temos uma queda próxima a 32% em 2021. Tecnicamente, podemos dizer que a Bolsa Chinesa entrou no território conhecido como “bear market”.

Bear market é o termo técnico em inglês para quedas de um índice ações ou uma ação específica iguais ou superiores a 20% levando em conta o preço recente máximo alcançando.

Investidores usualmente associam e vivenciam bear markets em períodos de recessão econômica. Entretanto, esse não é o caso para Bolsa Chinesa. Pelo contrário, a economia chinesa está longe de uma recessão quando analisamos diversos indicadores econômicos, que inclusive confirmam uma robusta expansão da atividade econômica desde o fim do ano passado.

A queda das ações chinesas nesse ano está ligada às incertezas regulatórias decorrentes das intervenções do governo chinês. Como costumamos dizer, os investidores detestam incerteza e tendem a reagir a esses momentos com movimentos exagerados de vendas de suas posições relacionadas a elas. Sempre há uma desconfiança sobre quais serão os próximos setores que também podem ser alvos de regulação.

Para colocar em perspectiva, vamos recapitular algumas dessas ações regulatórias tomadas pelo governo chinês que impactaram fortemente empresas/setores da bolsa da região:

- (a) Em novembro de 2020, o governo impediu a venda pública de ações (“IPO”) do grupo financeiro Ant Financial, poucos dias antes da data marcada;
- (b) Em dezembro de 2020, os reguladores lançaram uma investigação contra a concentração de mercado da gigante Alibaba, com a intenção de expandir futuramente essa apuração para outras empresas de tecnologia;
- (c) Em março de 2021, o governo multou mais de 12 companhias chinesas, incluindo a Baidu e a Tencent, por não divulgarem informações suficientes sobre empresas recém adquiridas por esses grandes grupos econômicos;
- (d) No início de julho, a empresa Didi Global, do aplicativo de compartilhamento de corridas, foi banida de registrar novos usuários por dois dias depois do seu IPO em 30 de junho;
- (e) No dia 24 de julho o governo chinês introduziu novas regras que baniram grupos educacionais especializados em aulas particulares fora das escolas, provocando quedas de 2/3 no valor de mercado de algumas dessas empresas listadas na Bolsa de Nova Iorque, tais como Tal Education, New Orient e Gaotu.

Acreditamos que tais ações do governo chinês tem como objetivo impedir abusos na concentração de poder no comércio eletrônico do país (no caso da Tencent, Alibaba), preservar a solidez do sistema financeiro e bancário (no caso da Ant Financial) e impedir um excesso de controle da segurança de informação (no caso da Didi).

Nos chamou atenção também os dados do último Censo publicado há dois meses, os quais apontaram que a China pode estar enfrentando problemas em seu processo de décadas de aumento de prosperidade, assim como na questão demográfica.

É consenso na comunidade financeira internacional, porém muitas vezes esquecido diante dos bons resultados econômicos apresentados pelas empresas chinesas, que o Partido Comunista Chinês tem total foco em manter a prosperidade econômica da sua população como pilar de sustentação do seu processo político autocrata. Com prosperidade, os chineses lotam os shoppings, sem prosperidade e liberdade, eles vão para as ruas.

Os dados do último Censo mostraram que há mais de 200 milhões de chineses trabalhando como free lancers ou temporários (ex: “gig workers”). São trabalhadores sem regularidade, sem assistência e com baixos salários. Estamos falando de quase 25% da força de trabalho chinesa vivendo em condições de extrema incerteza e sob forte estresse financeiro, um claro sinal de aumento na desigualdade social, um dos grandes males que o governo chinês tenta impedir.

O caso do setor de educação (empresas que cobram fortunas para darem aulas particulares de reforço escolar aos estudantes chineses) é bem sensível, já que o governo chinês tenta impedir o rápido processo de envelhecimento populacional do seu país. Mesmo após o fim da limitação de um filho aos casais e do atual apoio do governo para tentar reverter a situação, ainda é alto o custo para se criar um filho(a) diante dos padrões chineses e da forte competição entre os próprios jovens formados.

Nós, na Foster, olhamos para situações como essa de forma serena e pragmática na busca do melhor serviço de assessoria de investimentos para você. Nesses casos, o processo de investimento correto passa por:

- (a) Ter uma baixa exposição a ativos mais exóticos, como é o caso da Bolsa Chinesa. No caso da Foster, nossa sugestão sempre foi para nosso cliente não ter mais do que 3% do seu portfólio alocado em tal região, preferindo investir de forma mais consistente na Bolsa Americana;
- (b) Identificar o problema: trata-se de um bear market que envolve uma grande recessão econômica ou uma regulação de alguns setores da economia? Preferimos os casos em que a economia em geral apresenta forte crescimento em conjunto com o sólido crescimento da economia mundial (cenário atual);
- (c) “A história não se repete, mas rima”: a queda atual de 32% do pico ao vale da Bolsa chinesa está em linha com a média das correções anuais sofridas olhando-se um horizonte maior, desde 2001, quando a China entrou na OMC. Na média, nessas últimas duas décadas, a correção foi de 28%. Ao mesmo tempo os investidores tendem a ser recompensados por essa grande volatilidade com retornos médios anuais acima de dois dígitos: considerando a janela de 20 anos (de 30/07/2001 à 30/07/2021), o índice acionário MSCI China produziu retornos médios anuais próximo a 12% a.a.

Um grande abraço,

Equipe Foster