ENTREVISTA: RAFAEL LOMENSO

Advogado da CCA, vive e trabalha em Xangai desde 2013

Aprendizagem do mercado financeiro de retalho chinês foi a principal razão para a queda recente da Bolsa, considera Rafael Lomenso

"China ainda não está preparada para um real mercado de valores mobiliários livre"

TIAGO FIGUEIREDO SILVA

Estando em Xangai, qual o estado de espírito das pessoas/investidores? Sente-se, ou sentiu-se no ar algum pânico e medo face às fortes quedas recentes da Bolsa?

A proporção de chineses com investimentos na Bolsa de Valores Mobiliários ainda é marginal, portanto a atual crise não alterou substancialmente o estado de espírito em Xangai. Porém, nos pequenos círculos que tinham interesses na Bolsa há uma grande reação de choque às quedas atuais, principalmente em comparação com o extremo otimismo que existia no mercado imediatamente antes da queda. Existem mesmo alguns casos noticiados – provavelmente entre muitos outros – de pessoas que sofreram perdas pessoais substanciais, com relatos de estupefação por enfrentarem perdas nestas proporções. Nesta medida, não acredito que a confiança esteja de volta tão cedo. Como comento abaixo, é esta perceção extrema do mercado de retalho, para o bem no aumento ou para o mal na queda, que é a principal causa da atual crise.

Na sua opinião, quais os motivos que provocaram o crash **de segunda-feira, após o período de acalmia que se seguiu a um tombo superior a 30% em 17 dias (o maior desde a crise financeira de 2008) e perdas de três biliões de dólares?**

Mesmo sendo as maiores quedas desde de 2008, devo notar que a capitalização atual da Bolsa apenas regressou aos seus níveis de início do ano de 2015. O motivo da incrível valorização do mercado chinês desde a segunda metade de 2014 e a sua igualmente incrível queda recente é, a meu ver, o mesmo: a aprendizagem do mercado financeiro de retalho chinês. O crescimento recente do mercado foi impulsionado pelo mercado de retalho com a participação cada vez mais ativa de investimentos pessoais chineses, incentivados também por medidas e declarações governamentais que, por sua vez, pretendiam



Lomenso não vê reflexos imediatos da atual crise nas bolsas para as empresas portuguesas na China

incentivar a produtividade do capital pessoal chinês – e que continua, na sua grande maioria, destinado a depósitos bancários e investimentos imobiliários. Devido à experiência recente da última década da constante valorização dos bens chineses aliados a incentivos governamentais para a participação de investidores pessoais e uma predisposição ao risco, a Bolsa de Valores chinesa atravessou uma inacreditável valorização. Esta valorização não foi sempre baseada em fatores económicos. Há diversos casos caricatos de extrema valorização após a alteração de nome ou indústria declarada de empresas e que estava predominantemente fundada na visão do investidor pessoal chinês em esperar apenas pelo crescimento numa situação de risco. As quedas iniciais do mercado, a determinar o motivo das primeiras quedas marginais, iniciaram um efeito de consciencialização do investidor pessoal chinês que percebeu a natureza de risco e de perda dos seus investimentos, sentimento este que nos traz à queda atual do mercado. Porém, mesmo com valores absolutos extremamente elevados, as perdas atuais não alteram substancialmente a capitalização do agregado familiar chinês, este último em unidades de trilhões, que continua predominantemente destinado a depósitos bancários e investimentos imobiliários.

Acredita que as medidas tomadas pelas autoridades serão suficientes para estabilizar o mercado?

Acredito que a reação ideal seria deixar o mercado livre estabilizar nos seus níveis reais e não tentar manter os níveis fictícios a que tinha chegado o mercado mobiliário antes da crise. A implementação gradual de um sistema cujos preços são determinados pelo mercado passará necessariamente por momentos turbulentos como este. Penso que as atuais medidas podem limitar temporariamente as variações extremas no mercado de valores mobiliários, mas apenas adiam a real valorização das ações cotadas em Xangai e Shenzhen. Com uma adicional consequência de perceção nos mercados internacionais, que apesar de todas as declarações recentes realizadas tendentes à abertura do mercado financeiro chinês, a China ainda não está preparada para um real mercado de valores mobiliários livre.

As empresas portuguesas na China estão a ser afetadas? De que forma?

O mercado de ações representa uma pequena porção da economia Chinesa e não sentimos ainda qualquer repercussão direta na atividade comercial normal de empresas não cotadas. Considerando que nenhuma empresa portuguesa na China está cotada na Bolsa, ou sequer poderia ser cotada, não vejo reflexos imediatos da atual crise na Bolsa de Valores.

E apesar deste "problema", considera que continuam a existir oportunidades na China para as empresas portuguesas?

Certamente. O interesse, dimensão e importância do mercado chinês permanecem inalterados com a recente crise das bolsas. Os maiores afetados pela queda atual são os investidores pessoais, e mesmo nestes a maior parte dos ativos pessoais chineses permanece em depósitos e investidos no mercado imobiliário. A crise atual é uma crise de sofisticação e maturação do incipiente mercado financeiro chinês e um passo para a real valorização de ações cotadas nas bolsas chinesas. Entretanto, a força e o interesse internacional na economia chinesa permanecem, a meu ver, inalterados.

Bolsa prossegue queda, apesar dos esforços de Pequim para travá-la

TENDÊNCIA Ainda no rescaldo da segunda-feira negra que foi a sessão anterior, Xangai caiu ontem 1,68%, enquanto Shenzhen perdia 1,41%

As bolsas chinesas seguiram ontem em queda, embora nada comparável com o descalabro de segunda-feira, quando a Bolsa de Xangai, principal praça chinesa, despencou 8,48%, a maior queda desde 27 de fevereiro de 2007, e a Bolsa de Shenzhen, a segunda maior do país, afundou 7,59%.

A sessão de ontem encerrou com o índice de Xangai a cair 1,68%, enquanto Shenzhen perdia 1,41%. Mas durante a primeira metade da sessão, a Bolsa de Xangai chegou a cair mais de 5%, depois de ter aberto com recuos já superiores a 4%, que os analistas atribuem a rumores de que o governo de Pequim iria retirar alguns dos apoios para a estabilização dos mercados.

A sessão terminou com cerca de uma em cada dez das empresas registadas, num total superior a 300 títulos, suspensas por terem atingido as perdas diárias máximas permitidas (10%). Mas poderia ter sido muito pior, não fosse a intervenção pronta das autoridades chinesas para tranquilizar os investidores.

A Comissão Reguladora do Mercado de Valores chinês (CRMV) veio assegurar, ainda horas antes da abertura da sessão, que as instituições financeiras nacionais irão continuar a adquirir ações com o objetivo de estabilizar os mercados.

O porta-voz da CRMV, Zhang Xiaojun, citado pela agência chinesa Xinhua, veio garantir que a Corporação de Financiamento do Mercado de Valores, a entidade estatal que assegura o crédito aos corretores de Bolsa para intervir, continuará a financiar estas aquisições no futuro.

Surgiu ainda o Banco Central chinês a anunciar que irá injetar oito mil milhões de dólares no mercado, na tentativa de estabilizar os indicadores. A instituição deu também a entender que poderá haver em breve um maior alívio na sua política monetária.

> Sessão terminou com uma empresa suspensa em cada dez

Mas não é tudo. As autoridades chinesas voltaram igualmente a avisar que não vão tolerar comportamentos que alterem intencionalmente o bom andamento do mercado e prometem tomar medidas enérgicas contra as vendas ilícitas de títulos, que já fizeram mais de uma detenção no país.

Estes anúncios destinaram-se sobretudo a reforçar a confiança dos 85% de pequenos investidores nas praças chinesas, caracterizados em muitos casos por um conhecimento muito escasso dos mercados e cujo comportamento é imprevisível, o que leva à grande volatilidade das bolsas chinesas.

Uma das razões por que os analistas não querem arriscar previsões quanto a ser ou não para durar o movimento de queda das bolsas chinesas, que devido aos receios da evolução da economia chinesa interrompeu uma acalmia de cerca de três semanas, depois de o governo de Pequim ter decidido intervir com medidas para travar a sangria que se verificou até 9 de julho. Mesmo porque atribuem grande parte das quedas dos últimos dias – na sexta-feira a Bolsa chinesa já tinha caído também 1,29% – a um movimento natural de correção, depois de excessivas valorizações num espaço muito curto de tempo.

Em apenas um ano, até meados de junho de 2015, o índice de Xangai registou uma subida de 150%. Entre novembro de 2014 e junho deste ano, a valorização foi de 110%. Mas a seguir, no espaço de apenas três semanas, houve uma queda de 30%, que só a intervenção do governo, no início de julho, conseguiu travar, e que permitiu recuperar um terço das perdas.

EDUARDA FROMMHOLD

FUTURO

Analistas não arriscam previsões

› A economista-chefe do BPI, Paula Carvalho, considera que "é muito difícil" dizer até quando continuarão as bolsas chinesas a cair. "As autoridades estão a tentar estancar a situação, que é quase uma correção da valorização anterior, mas que se não for estancada pode ter outras consequências, como um arrefecimento ainda maior da economia", alerta. Também o diretor de negociação do Banco Carregosa, João Queiroz, receia fazer previsões quanto à duração do que considera ser uma "correção". E chama a atenção para a grande volatilidade das bolsas chinesas, onde pontuam os pequenos investidores. E.F.