Breve análise da situação na bolsa norte-americana: sp500 a marcar máximos históricos enquanto a economia real se debilita cada dia mais. O que realmente está a acontecer.

Há meses que vemos o sp500 a marcar novos máximos históricos, tal como a maioria dos índices tecnológicos e de muitas regiões do mundo em geral. Uma e outra vez os títulos celebram estas subidas como se fossem sinal de prosperidade, como se fossem a prova de que há ganhos e a economia vai de vento em popa, como se cada novo recorde representasse a saúde económica de uma nação inteira. Contudo, a realidade por trás desses números é completamente diferente, e é preciso olhá-la com muita profundidade para entender o que está realmente a acontecer, porque a diferença entre o que parece e o que é acaba sempre por aparecer tarde ou cedo, e a maioria que não aprende a lê-la a tempo acaba por apanhar um choque de realidade tarde ou cedo, não necessariamente porque colapse, mas porque está vulnerável tanto nas subidas como nas quedas por não compreender a dinâmica e o porquê de isto subir fazendo o oposto do que deveria representar.

A primeira coisa que é preciso entender é o que representa realmente um índice como o sp500, porque a maioria vê-lo como um termómetro da economia norte-americana e isso é uma falsidade absoluta. O sp500 não é a economia; o sp500, como muitos já sabem, são as quinhentas maiores empresas cotadas em bolsa dentro desse país, e dentro dessas quinhentas empresas o peso está concentrado em muito poucas. Praticamente sete ou oito empresas tecnológicas movimentam uma proporção enorme de todo o índice. Isso significa que, quando o sp500 sobe, não está necessariamente a subir porque a economia norte-americana está saudável ou porque a maioria das empresas sobe; está a subir porque um punhado de empresas concentra fluxos de capital especulativo e aumenta de valor em bolsa, enquanto a economia real — aquela que se compõe de pequenos negócios, de PMEs, de ofícios, de produtores, da cadeia de bens e serviços que sustentam os habitantes da nação — segue por um caminho completamente distinto. Nestes momentos, as pequenas empresas norte-americanas estão a fechar a um ritmo que não se via há décadas; os pequenos empresários levam anos sufocados por custos crescentes, por dificuldades no acesso a crédito saudável, por inflação real que erosiona as suas margens, por uma clientela que tem cada vez menos poder de compra e renuncia a comprar-lhes a mesma quantidade que comprava antes. Enquanto isso, em bolsa, algumas poucas tecnológicas sobem sem parar. Essa é a primeira contradição que é preciso ver e basta apenas ter um bocadinho de critério: uma coisa é o que cotiza em bolsa, outra coisa é o que a sociedade vive. E, mesmo assim, muitas empresas que sim representam a economia real e estão cotadas em bolsa continuam em níveis da pandemia, ou inclusive piores. Portanto, estamos a ver como as beneficiadas em bolsa e nas quais entram diariamente milhares de milhões e milhões de dólares são as que não beneficiam propriamente a base da verdadeira economia real; pelo contrário, retiram-lhe valor. Estas empresas baseiam-se em subscrições ou em oferecer serviços de tecnologia que não acrescentam necessariamente à cadeia de valor atual, mas vão retirando valor a essa mesma cadeia passo a passo, com subscrições, serviços ou produtos que realmente são uma bolha, tanto económica como naquilo que prometem, e não beneficiam necessariamente as restantes empresas, mas ajudam a retirar os ganhos produzidos pelas empresas que realmente representam valor,

fazendo-as crer que lhes estão a dar valor. Essas são as empresas que mais sobem na atualidade e essas entradas de grande capitalização dia após dia não beneficiam nenhum setor real da verdadeira economia.

A segunda coisa importante é entender como se constroem essas subidas, porque quando uma bolsa sobe nem sempre é pelas mesmas razões. Uma empresa pode subir em bolsa por três motivos básicos: primeiro, porque gera mais lucros reais graças à venda de mais produtos ou serviços; segundo, porque há fluxos de capital que entram para comprar as suas ações por especulação ou por determinados interesses que não representam o crescimento da empresa, mas sim o negócio que têm montado com as suas ações; e terceiro, porque a própria empresa, impulsionada por algo maior, usa parte do seu dinheiro para recomprar as suas próprias ações, reduzindo a oferta disponível e empurrando o preço para cima artificialmente, sem ter nada a ver com produção ou aumento no valor. Esta terceira via é a que mais peso tem vindo a ganhar ao longo dos anos. As grandes corporações — aquelas que sim sobem em bolsa e não estão correlacionadas com o valor do mundo real — levam tempo a usar enormes quantidades de capital próprio, e muitas vezes capital emprestado a taxas baixas, para recomprar as suas ações em vez de investir em produção, em investigação ou em expansão real. Isso inflaciona o preço da ação sem que a empresa esteja realmente a gerar mais valor, reduzindo simplesmente o número de ações disponíveis e fazendo com que cada uma valha mais por simple matemática superbásica. Esse mecanismo leva anos a repetir-se e é um dos motores ocultos por trás dos máximos históricos que vemos em bolsa. Não é que as empresas estejam a ganhar proporcionalmente mais; é que estão a manipular contabilisticamente a oferta das suas próprias ações. Isso dá ainda mais suporte e uma imagem de expansão que não é real, porque esse dinheiro usado em recompras não se traduz em mais empregos, nem em mais fábricas, nem em mais capacidade produtiva: simplesmente faz subir o preço no ecrã e faz subir os índices económicos onde se encontra localizada essa ação, sendo depois usado como indicador económico oficial para dizer que o país cresceu e está a avançar — como Trump, por exemplo, que de forma patética fala em quase todas as suas conferências de imprensa que o mercado de valores vai ótimo, quando obviamente sabe que não representa a economia real nem beneficia a economia que interessa às pessoas.

A terceira coisa que é preciso entender é de onde sai o dinheiro que sustenta essas subidas especulativas, porque não vem dos supostos "investidores" a entrar e a ganhar, ou de traders normais e simples pessoas a comprar — isso é outra falsidade absoluta. A maioria desses capitais que fazem subir essas companhias famosas é, na sua grande maioria, puramente dos maiores bancos, das principais gestoras de fundos e de outros fundos de cobertura. Não é um investidor comum que ajuda a provocar essas subidas; aliás, se assim fosse, os primeiros não entraria, já que é precisamente quando o público tem uma narrativa bolsista de queda que o primeiro entra a comprar. Portanto, esse dinheiro vem dos mesmos que participaram nas outras bolhas gigantes, noutros colapsos, e que já possuem esses fundos para os colocar ou retirar nos momentos em que seja necessário. Assim, deve-se compreender que essa narrativa o que procura é dizer que a própria gente comum está a inflacionar os preços, para poder estendê-la e dizer que beneficia a todos, quando é exatamente o contrário.

A quarta coisa é que estas subidas não são os benefícios que a narrativa tenta vender à maioria. A maioria dos traders e das pessoas comuns chega tarde: chega quando os títulos já celebram os máximos, chega quando já

toda a gente fala de que a bolsa sobe, chega precisamente a tempo de comprar caro; e quando o ciclo inverte, são eles que assumem as perdas. Isso aconteceu em cada grande ciclo altista que existiu e os pequenos são a última camada de capital a entrar antes de os grandes começarem a sair. Além disso, uma bolsa a subir assim não significa que a nação no seu conjunto esteja a ganhar; significa que poucas companhias e poucos grupos concentram cada vez mais recursos, enquanto o resto do tecido económico fica à margem. Isso aumenta a desigualdade de forma estrutural, descorrelaciona a realidade dos mercados e deixa a nação inteira mais frágil. No entanto, devido ao facto de as bolsas não caírem com tanta força atualmente quando isso ocorre, perante os meios de comunicação é apenas um mini retrocesso do ciclo económico, enquanto para as pessoas é mais um desastre económico sem filtro nem amortecedor. Assim, essas subidas não são prosperidade para os habitantes de um país, quase sempre é o contrário — sem contar que faz com que internacionalmente esse país seja visto como brilhante no aspeto económico e os estrangeiros sonhem em ir para lá, e quando vão, veem finalmente que nada tem a ver com os seus mercados ou com a narrativa que orbita a sua falsa prosperidade, e que a vida das pessoas é exatamente o oposto daquilo que mostram os mercados ou a infraestrutura tecnológica das cidades.

A quinta coisa importante é ver o que está a acontecer externamente em paralelo a estas subidas, porque a leitura cruzada é a que mais ensina. Enquanto o sp500 marca máximos, os dados de emprego real mostram um mercado de trabalho cada vez mais precário, os subsídios de desemprego continuam a subir, a qualidade dos empregos deteriora-se, os ofícios produtivos continuam a desaparecer, as pequenas empresas continuam a fechar, a inflação real continua a acumular-se abruptamente, os endividamentos familiares marcam recordes históricos, os incumprimentos nos cartões de crédito e empréstimos estão em níveis elevados, os custos de habitação são inalcançáveis para a maioria. E é muito brutal ver todos estes dados porque acontecem enquanto se vive numa narrativa de maquilhar dados de forma absoluta — e se mesmo a maquilhá-los eles são publicados assim, já podemos imaginar como estão realmente todos esses dados na realidade. E isso acontece ao mesmo tempo que as bolsas sobem! Essa contradição não é coincidência, é estrutural. Reflete que o sistema financeiro conseguiu desligar-se temporariamente da economia real e viver a sua própria dinâmica, mas essa desconexão não se pode sustentar para sempre. Historicamente, cada vez que essa lacuna se abriu demasiado, a realidade económica acabou por exercer pressão sobre os mercados especulativos; contudo, como veremos a seguir, esperar por esse ajuste faz, de certo modo, com que suba ainda mais, uma vez que a maioria das posições especulativas e das apostas é destruída sempre.

A sexta coisa é que, apesar de tudo o que foi explicado até agora, e de toda a narrativa e argumentos letais que demonstram que as bolsas estão inflacionadas, procurar vendas em mercados como o sp500 não é algo provável e muitas vezes a única coisa que faz é empurrá-lo ainda mais para cima. Soa ilógico no início, porque se tudo isto é uma bolha inflacionada o natural seria pensar que vender é a decisão correta, mas a realidade operacional funciona muito diferente da leitura estrutural: uma bolha inflaciona-se sempre durante muito mais tempo do que o tempo que demora a desinsuflar. Os grandes participantes podem sustentar os preços artificialmente durante anos e, enquanto assim for, vai continuar a subir independentemente da contradicção com a economia real. Além disso, cada tentativa de queda que aparece acaba por servir de combustível para a subida seguinte, porque quando os retalhistas se animam a vender pensando que já é o topo, a bolha sobe ainda mais e usa-os como impulso para marcar novos máximos. Isso significa que os

pequenos movimentos de queda não são sinais de mudança: quanto mais vendedores se acumulam, mais forte é a subida que vem a seguir. Por isso, um trader sólido aprende a separar duas coisas distintas: uma é entender que estruturalmente isto é uma bolha insustentável e ter uma leitura económica profissional na sua análise; outra muito diferente é operar procurando que essa bolha se rompa. A primeira serve para ter visão a longo prazo, a segunda é uma decisão operacional. Assim sendo, creio que o ajuste vai chegar num prazo não muito longo, mas ninguém sabe quando — essa é uma realidade dolorosa para quem quiser ser o Michael Burry versão 2026 —, e até que surjam sinais claros de inversão o correto é manter-se à margem das vendas, porque entrar curto esperando que o preço faça o que não faz há muito tempo considero que é arriscar capital para que a bolha suba mais, impulsionada exclusivamente pela única e verdadeira força real que a mantém, a qual é a mesma que move os restantes mercados mundiais.

Sendo assim, este mini análise deixa claro que um sp500 ou a bolsa em geral a marcar máximos históricos neste contexto não significa o que a maioria julga que significa. Não é uma oportunidade lógica e milionária para vender as bolsas, como pensam alguns e como recomenda um ou outro gurú sem-vergonha que com essa narrativa a única coisa que provoca é que continue a subir — e na sua mente dizem-no julgando-se Michael Burry. Tampouco é, nem de longe, sinal de prosperidade real; não é prova de que a economia norte-americana esteja saudável (é precisamente o oposto); não é indicador de que investir em bolsa seja uma decisão segura nem rentável a longo prazo. É a imagem de um ciclo longo mantido durante anos, onde o capital forte se foi concentrando em poucos ativos criando bolhas, onde os mecanismos de suporte artificial estiveram superpresentes, onde a economia real segue por um caminho completamente oposto ao mostrado pelos gráficos bolsistas e estes mesmos tentam camuflá-lo com as suas subidas. E, claramente, as bolsas atuais representam um estado em que a maioria dos especuladores perde tudo: tanto os que pretendem prever um topo exato, como os que procuram subidas tentando acompanhar a bolha no meio de uma economia que não apoia nem em 20% tais subidas. Por isso a minha projeção sempre foi clara sobre isso, não apontando topos diretos, mas compreendendo os riscos presentes e cíclicos que podem significar e o que realmente está por trás das subidas. De acordo com isso, podem fazer-se modelos operacionais complexos e estratégicos, para em momentos pontuais ir na alta e noutros momentos na baixa, e que não sejam simplesmente como os da maioria dos analistas da internet que estão o tempo todo a dizer "agora sim caímos" e, passados 10 minutos noutro canal, estão a dizer "eu disse que íamos subir" — uma incoerência total. Fecho aqui esta análise. Deixei igualmente muitas mensagens ocultas neste mini análise para que quem tiver um critério superior as possa decifrar e compreender mais sobre o que realmente significam as subidas em bolsa, as quais ocultam muita informação não só dos mercados, mas do mundo em geral, porém isso já dependerá de cada um.