

**LUÍS OLIVEIRA**

DEPARTAMENTO DE FINANÇAS DA ISCTE BUSINESS SCHOOL

Bolhas (quase) racionais

De facto é de bom tom algum cuidado quando lidamos com um “chatbot”. Tentei a definição para ‘bolhas’ e saiu isto: “Bolhas são pequenas bolsas cheias de líquido (geralmente um fluido claro chamado soro) que se formam entre as camadas da pele”. Esta resposta claramente não serve para a nossa crónica da semana. Tentámos “bolhas nos mercados” e a resposta já foi mais próxima do que pretendemos: “bolhas nos mercados”, o sentido é completamente diferente de bolhas na pele. Com efeito, o irracional respondeu: “Nesse contexto, trata-se de bolhas económicas ou financeiras que acontecem quando o preço de um ativo sobe mu-

to acima do seu valor real impulsionado por especulação e/ou euforia — e não por sólidos fundamentos económicos...”. Quando a bolha ‘estoura’, causa quedas bruscas nos preços, proporcionando elevados lucros a uns agentes e impondo pesadas perdas a outros, diria eu para complementar.

As bolhas são difíceis de identificar e ainda mais difíceis de prever, mas não são difíceis de explicar. Uma nova tecnologia lançada ao mercado eleva as expectativas dos investidores, os preços sobem e os especuladores entram em massa, acreditando que poderão revender o ativo mais tarde a alguém por um preço ainda mais alto. O ponto essencial é que uma bolha pode formar-se

mesmo quando os investidores são de racionalidade (quase) completa. Desde que existam investidores suficientes a negociar com base num otimismo cego, os mais sofisticados acharão lucrativo acompanhar a bolha em vez de apostar contra ela. Quando as bolhas ‘rebatem’ (algumas) provocam colapsos económicos e financeiros mais amplos: choques petrolíferos nos anos 70; crash de 1987; as crises das economias asiáticas e russa em 1997 e 1998 (Hello LTCM e os Nobel Scholles & Merton); bolha dot.com em 2001; 2007 e a crise de crédito nos EUA etc., são exemplos.

A verdadeira dinâmica de bolha surge da combinação entre investidores ingénuos que extrapo-

lam — ‘a linha continua a subir’ — e investidores que sabem que as avaliações estão distorcidas, mas mantêm as suas posições por receio de vender demasiado cedo. É sobre isso que se tem falado quando se discute por exemplo a bolha da IA e, já agora, o referencial de mercado para as maiores empresas norte-americanas, o índice S&P 500, fortemente influenciado pela IA. Por um lado, estamos numa situação invulgar na qual os gestores de carteiras afirmam (quase unanimemente) que as ações norte-americanas estão sobrevalorizadas, mas, ainda assim, todos estão a entrar nelas. Por outro, parece que o mercado está a afetar recursos de forma ineficiente, investindo nas empresas erra-

das dentro de um setor em alta.

Mesmo que alguns investidores saibam que o preço está artificialmente alto, podem decidir participar racionalmente se acreditarem que ainda conseguirão lucrar antes da bolha rebentar. A racionalidade individual (quase) completa (“vou aproveitar a onda e sair antes”) não impede o comportamento coletivo menos racional (“os preços estão absurdamente altos”). Ou, como resumiu Keynes: “O mercado pode permanecer irracional mais tempo do que tu podes permanecer solvente.” Ou, como resumo eu: entramos no mercado através de uns portões enormes; se tivermos de sair apressadamente a porta torna-se incrivelmente pequena. ■

CLASSIFICAÇÃO GERAL - DIA 18 DE NOVEMBRO

DADOS PROVISÓRIOS RETIRADOS ÀS 17 HORAS

Código do utilizador	Valor da carteira	Val. (%)	Código do utilizador	Valor da carteira	Val. (%)
1 nevogidelousada	222 667,40 €	122,67%	26 DiogoSantana	109 674,84 €	9,67%
2 pedronunes54	190 536,62 €	90,54%	27 TPetro	109 204,92 €	9,20%
3 Cátia	171 726,97 €	71,73%	28 Pgoncalves	108 136,53 €	8,14%
4 rogeriolima	159 636,05 €	59,64%	29 Ivomfm	107 804,65 €	7,80%
5 Saraquintela	158 576,75 €	58,58%	30 DBCabral	107 235,62 €	7,24%
6 claudinho	155 867,51 €	55,87%	31 RVicente	106 115,74 €	6,12%
7 gundisalvus_7	152 746,97 €	52,75%	32 diogofarto	105 934,96 €	5,93%
8 cserrra87	145 741,43 €	45,74%	33 oProprio	105 811,36 €	5,81%
9 etruden	143 015,72 €	43,02%	34 cmgn	105 397,03 €	5,40%
10 Francisco Branco	140 729,46 €	40,73%	35 SERGIUCUSTODIO	105 290,84 €	5,29%
11 MARILUI981	133 340,32 €	33,34%	36 Luis cruz	105 087,63 €	5,09%
12 gbquaqua1097	130 565,26 €	30,57%	37 Luso	104 961,59 €	4,96%
13 Rui Baptista	128 349,67 €	28,35%	38 Sudolix2025	104 020,09 €	4,02%
14 manuelsousapinto	125 887,17 €	25,89%	39 NPRD	103 918,47 €	3,92%
15 LudgeroTeixeiraaaa	124 606,66 €	24,61%	40 Costaul	103 119,39 €	3,12%
16 KRIS	121 768,70 €	21,77%	41 Kingcabaco	102 448,60 €	2,45%
17 afinvestmentspt	120 532,50 €	20,53%	42 Damigz	102 272,49 €	2,27%
18 JPLM	119 386,86 €	19,39%	43 rentes	101 896,90 €	1,90%
19 acoespt	117 171,98 €	17,17%	44 amandiomucha2025	101 366,69 €	1,37%
20 Levi_1993	115 416,18 €	15,42%	45 JCAMPOS	101 324,33 €	1,32%
21 AndreGoncalves1	114 212,10 €	14,21%	46 EmanuelFR	101 283,70 €	1,28%
22 Diogo Martins	113 907,65 €	13,91%	47 Clown	101 271,34 €	1,27%
23 glavadinho	113 535,33 €	13,54%	48 B.On	101 233,42 €	1,23%
24 Grizzly_73	112 387,79 €	12,39%	49 giRf1	101 187,89 €	1,19%
25 Diogo Oliveira	111 235,23 €	11,24%	50 paozinho2009	101 183,30 €	1,18%

CLASSIFICAÇÃO UNIVERSITÁRIA

Código do utilizador	Valor da carteira	Val. (%)	Código do utilizador	Valor da carteira	Val. (%)
1 Cátia	171 726,97 €	71,73%	11 migbrites	101 171,32 €	1,17%
2 rogeriolima	159 636,05 €	59,64%	12 Tpires2013	100 945,84 €	0,95%
3 Francisco Branco	140 729,46 €	40,73%	13 Pikachu	100 284,58 €	0,28%
4 MARILUI981	133 340,32 €	33,34%	14 guizao	100 096,26 €	0,10%
5 gbquaqua1097	130 565,26 €	30,57%	15 MiguelacoAnjos2	100 051,23 €	0,05%
6 manuelsousapinto	125 887,17 €	25,89%	16 vitorpassos	100 000,00 €	0,00%
7 AndreGoncalves1	114 212,10 €	14,21%	17 tiagomiguelbarreiros	100 000,00 €	0,00%
8 Diogo Martins	113 907,65 €	13,91%	18 JoaoMesq	100 000,00 €	0,00%
9 Diogo Oliveira	111 235,23 €	11,24%	19 antoniobp	100 000,00 €	0,00%
10 TPetro	109 204,92 €	9,20%	20 madalenaagauga	100 000,00 €	0,00%
11 migbrites	101 171,32 €	1,17%	21 Joaodomingues	100 000,00 €	0,00%
12 Tpires2013	100 945,84 €	0,95%	22 duarte leite	100 000,00 €	0,00%
13 Pikachu	100 284,58 €	0,28%	23 Da_Mendez	100 000,00 €	0,00%
14 guizao	100 096,26 €	0,10%	24 tomas simao	100 000,00 €	0,00%
15 MiguelacoAnjos2	100 051,23 €	0,05%	25 RodrigoBoavida	100 000,00 €	0,00%
16 vitorpassos	100 000,00 €	0,00%			
17 tiagomiguelbarreiros	100 000,00 €	0,00%			
18 JoaoMesq	100 000,00 €	0,00%			
19 antoniobp	100 000,00 €	0,00%			
20 madalenaagauga	100 000,00 €	0,00%			
21 Joaodomingues	100 000,00 €	0,00%			
22 duarte leite	100 000,00 €	0,00%			
23 Da_Mendez	100 000,00 €	0,00%			
24 tomas simao	100 000,00 €	0,00%			
25 RodrigoBoavida	100 000,00 €	0,00%			

CLASSIFICAÇÃO UNIVERSO ISCTE BUSINESS SCHOOL

Código do utilizador	Valor da carteira	Val. (%)	Código do utilizador	Valor da carteira	Val. (%)
1 cserrra87	145 741,43 €	45,74%	11 Luis cruz	105 087,63 €	5,09%
2 Francisco Branco	140 729,46 €	40,73%	12 Damigz	102 272,49 €	2,27%
3 MARILUI981	133 340,32 €	33,34%	13 giRf1	101 187,89 €	1,19%
4 Rui Baptista	128 349,67 €	28,35%	14 migbrites	101 171,32 €	1,17%
5 JPLM	119 386,86 €	19,39%	15 memb	100 650,70 €	0,65%
6 AndreGoncalves1	114 212,10 €	14,21%	16 guizao	100 096,26 €	0,10%
7 Diogo Oliveira	111 235,23 €	11,24%	17 leanidb	100 020,88 €	0,02%
8 DiogoSantana	109 674,84 €	9,67%	18 JLLourenco	100 000,00 €	0,00%
9 TPetro	109 204,92 €	9,20%	19 looseleh	100 000,00 €	0,00%
10 RVicente	106 115,74 €	6,12%	20 vitorpassos	100 000,00 €	0,00%
11 Luis cruz	105 087,63 €	5,09%	21 joseneta	100 000,00 €	0,00%
12 Damigz	102 272,49 €	2,27%	22 romil2025	100 000,00 €	0,00%
13 giRf1	101 187,89 €	1,19%	23 Josesao1	100 000,00 €	0,00%
14 migbrites	101 171,32 €	1,17%	24 FMQD	100 000,00 €	0,00%
15 memb	100 650,70 €	0,65%	25 ConstantinoResende	100 000,00 €	0,00%
16 guizao	100 096,26 €	0,10%			
17 leanidb	100 020,88 €	0,02%			
18 JLLourenco	100 000,00 €	0,00%			
19 looseleh	100 000,00 €	0,00%			
20 vitorpassos	100 000,00 €	0,00%			
21 joseneta	100 000,00 €	0,00%			
22 romil2025	100 000,00 €	0,00%			
23 Josesao1	100 000,00 €	0,00%			
24 FMQD	100 000,00 €	0,00%			
25 ConstantinoResende	100 000,00 €	0,00%			