

A IA está inflando uma bolha?

C.P. Chandrasekhar¹ e Jayati Ghosh²

A febre dos investimentos financeiros desencadeada pela oferta pública inicial da SpaceX é um sinal de que o boom dos investimentos em IA é uma bolha.³

Os mercados financeiros dos EUA estão em êxtase. Algumas empresas estão batendo recordes de ofertas públicas iniciais (IPO), transmitindo a impressão de uma transformação do papel dos mercados de ações no capitalismo americano. A tendência começou com a SpaceX, a megacorporação criada ao converter a plataforma de mídia social Twitter, renomeada X, no player de inteligência artificial xAI, e depois fundi-la com o operador de satélites e gigante das telecomunicações.

A entidade fundida que produz foguetes, telecomunicações e inteligência artificial, majoritariamente controlada e controlada por Elon Musk, famoso por sua Tesla, abriu capital com uma oferta pública inicial de ações, com o objetivo de mobilizar até 75 bilhões de dólares em capital. A venda de ações a preços inflacionados deve valorizar a empresa em cerca de US\$ 1,75 trilhão. Isso foi seguido por anúncios semelhantes de grandes emissões de ações de outras empresas que são líderes no setor de Inteligência Artificial — Anthropic, Open AI e Google — que agora também são avaliadas em níveis que marcam picos que surpreendem, dado o histórico de vida relativamente curto da maioria dessas empresas.

Dois fatores parecem ser os principais motores dessa venda de ações e do aumento da avaliação. A primeira é que, ao contrário do caso do boom das pontocom dos anos 1990, garantir sua presença no espaço de IA exige grandes investimentos materiais, em chips de alto desempenho e nos data centers que consomem muita energia e que eles alimentam. Enormes investimentos nessa infraestrutura, impulsionados pela concorrência entre algumas poucas empresas pela supremacia no espaço de IA, levaram a um apetite quase insaciável por recursos financeiros.

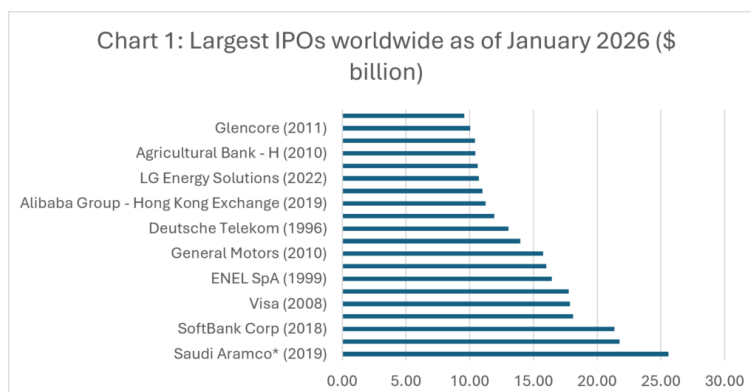
Em segundo lugar, as expectativas ainda não comprovadas de uma transformação impulsionada pela IA das economias modernas e a ampla liquidez nos mercados estão desencadeando uma demanda pelos instrumentos que financiam esse investimento. As empresas conseguiram mobilizar somas incomumente grandes de capital para financiar os enormes investimentos que estão fazendo na disputa competitiva para conquistar a liderança nessa nova área de fronteira.

¹ Ex-professor de Economia na Universidade Jawaharlal Nehru. Suas áreas de interesse incluem a macroeconomia do desenvolvimento e o papel das finanças e da indústria em países em desenvolvimento.

² economista do desenvolvimento indiano; serviu por 35 anos na JNU; atualmente Professor de Economia na UMass Amherst; escreveu 20+ livros e 200+ artigos acadêmicos; fundador Secretário da IDEAs; atuou em conselhos consultivos da ONU

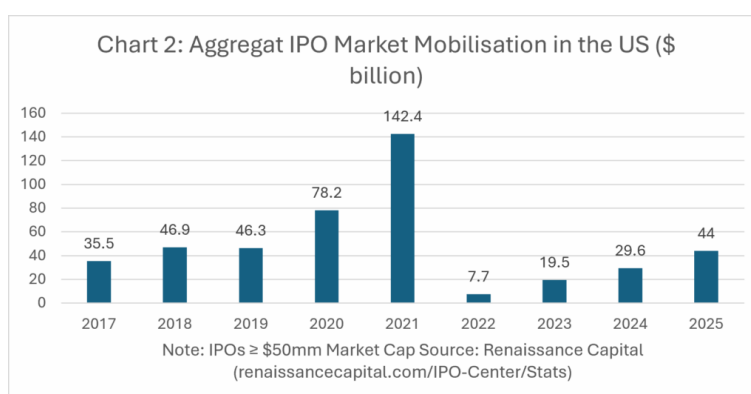
³ Este artigo foi publicado originalmente no [The Hindu Businessline](https://www.thehindubusinessline.com) em 10 de junho de 2026.

Estima-se que os 75 bilhões de dólares que a SpaceX estejam mobilizando por meio de seu IPO se comparam ao máximo global anterior de mobilização de capital por meio de IPOs, de 25,6 bilhões de dólares, alcançado pela Saudi Aramco, embora em data anterior. O máximo para capital mobilizado por meio de ações emitidas em um IPO apenas nos mercados dos EUA é de US\$ 21,77 bilhões extraído pela empreendedora chinesa de comércio eletrônico Alibaba (Figura 1).



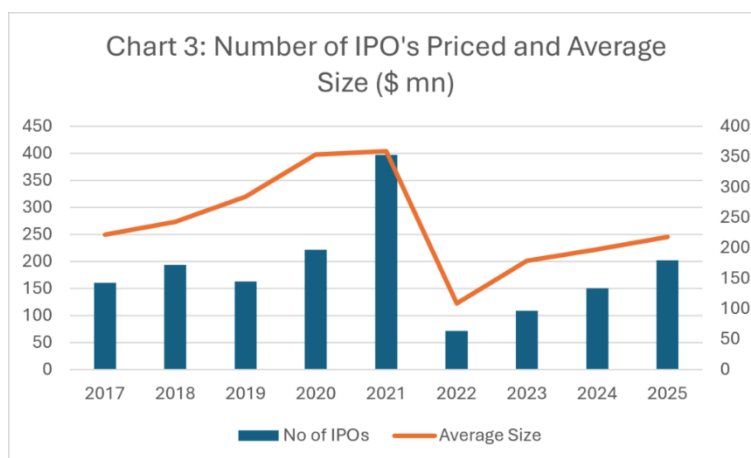
Embora o número dos valores mobilizados pelas quatro empresas relacionadas a IA que optaram por abrir capital este ano ainda seja incerto, estimativas informadas apontam o total em torno de 200 bilhões de dólares. Isso supera de longe o total mobilizado por um número muito maior de empresas no mercado dos EUA a cada ano durante a última década (Figura 2).

O maior até agora, incluindo apenas empresas com capitalização de mercado superior a \$50 milhões, foi em 2021, quando 397 empresas juntas mobilizaram capital totalizando \$142,4 bilhões. Isso resulta em um valor médio de cerca de 360 milhões de dólares, o que é pequeno quando comparado aos 75 bilhões de dólares que a SpaceX pretende eliminar. Esse apetite por capital incentiva um esforço consciente para promover a IA para atrair esses recursos. Os aumentos de capitalização de mercado que resultam de investimentos impulsionados pelo hype intensificam ainda mais o pico de avaliação, em uma espiral autoalimentada.



Um corolário do aumento dramático de capital mobilizado por meio de IPOs por cada uma dessas empresas parece ser uma queda acentuada no número de empresas que mobilizam capital do mercado (Figura 3). O número de empresas (com capitalização de mercado superior a 50 milhões de dólares) recorrendo a IPOs nos primeiros cinco meses de 2026 foi de 63, o que juntamente mobilizou apenas

28,8 milhões de dólares. Indicações apontam para que esse número diminua drasticamente nos próximos meses, já que os investidores parecem focados em obter uma fatia de ações de IA a qualquer custo, levando às enormes avaliações dessas empresas.



Em suma, acompanhando o hype sobre a transformação dramática da atividade econômica e social que a IA deve provocar, há uma transformação do papel dos mercados financeiros no funcionamento do capitalismo americano. Durante grande parte da história capitalista nos EUA, embora o mercado de ações fosse uma presença visível e importante, seu papel não era ajudar a mobilizar o capital necessário para grandes investimentos corporativos.

Na prática, lucros retidos e dívidas eram a principal fonte de financiamento de investimentos para as empresas americanas. Os mercados acionários serviram mais como um mercado de controle corporativo e influência dos acionistas sobre a gestão corporativa, já que uma queda nos preços das ações desencadeada por práticas de gestão inadequadas poderia incentivar aquisições hostis e uma reformulação da gestão. Isso parece estar mudando.

O recente boom no mercado de IPOs indica que, no investimento que caracterizou a competitiva corrida pela dominância no espaço de IA, algumas empresas líderes, tendo esgotado o potencial de financiamento baseado em lucros retidos e dívida, estão recorrendo ao patrimônio público. No entanto, isso não sinaliza uma democratização da propriedade corporativa.

O hype fabricado em torno da IA, e movimentos como a recente pressão rejeitada pela SEC para encurtar o tempo e diluir os critérios de desempenho necessários para a inclusão de empresas recém-listadas "megacap" nos principais índices de ações (o que teria forçado a alocação de fundos passivos de investidores institucionais para a compra dessas ações), tendem a aumentar a demanda e elevar os preços das ações a níveis onde até grandes volumes de emissão dependem da venda de uma proporção relativamente pequena do capital social.

No caso da SpaceX, por exemplo, a liquidação de 75 bilhões de dólares será realizada por meio de uma venda de participação inferior a 5% do patrimônio. Isso permite que promotores e investidores do mercado privado inicial se beneficiem tanto de altos valores acionários quanto de participação significativa, até mesmo

controle majoritário. O boom está associado à extrema concentração da participação acionária e à maior centralização do controle corporativo.

Defensores desse capitalismo de novo estilo justificam essas tendências onde alguns vencedores levam tudo, e rejeitam as críticas de que o boom da IA é uma bolha, alegando que os investimentos 'reais' em grande escala das empresas que lideram o desenvolvimento e a implantação de tecnologias de IA "revolucionárias" devem gerar receitas e lucros que as justificam. Isso ignora a possibilidade de que os investimentos (em vez de serem induzidos apenas pelo crescimento agregado esperado do mercado e da receita) sejam impulsionados pela pressão competitiva para conquistar a dominância do mercado, que gera capacidade excedente.

Na verdade, as evidências mostram que essas avaliações se baseiam em suposições impossíveis. Se a SpaceX alcançar sua avaliação alvo de US\$ 1,75 trilhão, por exemplo, ela será valorada em mais de 90 vezes sua receita anual (em comparação com 20 vezes no caso de uma Nvidia realmente lucrativa). O *Financial Times* cita números citados pelo Goldman Sachs, principal banqueiro de investimentos da SpaceX, que indicam que a avaliação da empresa implícita no preço definido para sua venda de ações só pode ser justificada por um aumento de 100% em sua receita (de 3,2 bilhões para 322 bilhões de dólares) até 2030.

Esse e outros números do setor de IA sugerem que a febre dos investimentos financeiros liderada pela SpaceX reflete uma bolha especulativa, e não a promessa da IA.