

Gold on the ceiling ¹

Outubro de 2024

Os preços do ouro teriam espaço para continuar subindo:

- Forte demanda dos bancos centrais,
- Tensões geopolíticas e
- Início dos ciclos de corte do Fed

O ouro teve um retorno de ~28% no acumulado do ano, enquanto fechou em recordes de alta em 33 dias do ano, ou seja, quase todas as semanas do ano ele atingiu uma nova alta. Isso é explicado principalmente por três motivos: (i) forte demanda de bancos centrais (BCs), (ii) aumento das tensões geopolíticas e (iii) maior flexibilidade monetária do Fed, que é historicamente associada à fraqueza do dólar. Isso resultou em excesso de demanda, que, juntamente com a oferta limitada, permitiu aumentos sucessivos. No futuro, espera-se que o excesso de demanda continue e que o preço do ouro atinja ~USD 2.900 por ounce em doze meses (de acordo com LBMA²), o que representaria um aumento de ~10% em relação aos preços atuais.

As reservas de ouro dos bancos centrais aumentaram desde 2010 (Gráfico 1). Desde 2020, as autoridades monetárias têm reconstruído suas reservas de ouro em um ritmo acelerado. Recentemente, no segundo trimestre deste ano, a demanda de ouro cresceu 6% ao ano e espera-se que continue a aumentar, pois 66% dos bancos centrais projetam que as reservas de ouro nos próximos cinco anos representarão uma proporção maior de suas reservas totais (pesquisa do World Gold Council, junho de 2024). Além disso, a escalada dos conflitos geopolíticos também impulsionou a manutenção de reservas de ouro pelos bancos centrais e até mesmo pelas famílias.

Historicamente, quando os mercados financeiros enfrentam crises, os investidores recorrem ao ouro como uma opção de porto seguro para proteger seu patrimônio, devido à sua menor volatilidade diante de vários eventos econômicos e políticos em comparação com outras classes de ativos. Assim, a guerra no Oriente Médio e entre a Rússia e a Ucrânia, a incerteza em relação às tensões comerciais entre os Estados Unidos e a China e as eleições nos EUA são alguns exemplos de eventos globais que manterão um ambiente volátil e continuarão a levar os investidores globais ao ouro. Além disso, a implementação de sanções pelos EUA e outras economias desenvolvidas em países como a Rússia incentivou um processo de “desdolarização”.

Vale a pena observar que, historicamente, o ouro e o dólar têm uma relação inversa; um dólar mais fraco aumenta a demanda por ouro e, portanto, seu preço.

GRÁFICO 1: COMPOSIÇÃO DA DEMANDA DE OURO



Fonte: Conselho Mundial do Ouro

GRÁFICO 2: DIVERGÊNCIA NA RELAÇÃO ENTRE O DÓLAR E O PREÇO DO OURO



Fonte: Bloomberg e LBMA. Dados de 15 de outubro de 2024

¹ Gold on the ceiling, música da banda The Black Keys
² London Bullion Market Association

Entretanto, essa relação foi rompida nos últimos três anos e a valorização do dólar não parece estar afetando a demanda e o valor do ouro (Gráfico 2). Assim, em agosto e setembro, o mercado internalizou as expectativas agressivas de redução do Fed, que enfraqueceram o dólar e deram outro impulso ao preço do ouro. Mais recentemente, no entanto, o mercado se alinhou com o Fed, esperando agora dois cortes de 25 bps. para o restante de 2024, fortalecendo a moeda norte-americana. Ainda assim, o cenário global volátil impulsionou o preço do ouro, que subiu ~1,4% no acumulado do mês (até 16 de outubro).

Esses fatores oferecem espaço e suporte para que o preço desse metal precioso continue a subir, e a combinação desses fatores aumentaria ainda mais seu valor. Em resumo, o ouro apresentou um desempenho sólido impulsionado pela demanda dos bancos centrais, pelas tensões geopolíticas e por um ciclo monetário expansionista, que, juntamente com o enfraquecimento do dólar, reforçam o papel de ativo e dão espaço para que os preços continuem a subir.

As opiniões contidas neste relatório não devem ser consideradas como uma oferta ou solicitação de compra ou venda, subscrição ou resgate, contribuição ou retirada de quaisquer títulos, mas são publicadas com o único propósito de informar nossos clientes. As projeções e estimativas apresentadas foram preparadas por nossa equipe usando as melhores ferramentas disponíveis, mas não há garantia de que elas serão realizadas. As informações contidas neste relatório não correspondem aos objetivos específicos de investimento, à situação financeira ou às necessidades particulares de qualquer destinatário deste relatório. Antes de realizar qualquer transação de valores mobiliários, os investidores devem se informar sobre os termos da transação e os direitos, riscos e responsabilidades envolvidos, e as empresas Compass e/ou pessoas relacionadas ("Compass") não assumem qualquer responsabilidade, direta ou indireta, decorrente do uso das opiniões contidas neste relatório. Quaisquer opiniões expressas neste material estão sujeitas a alterações sem aviso prévio pela Compass, que não assume nenhuma obrigação de atualizar as informações aqui contidas. A Compass, suas pessoas relacionadas, diretores ou outros funcionários podem fazer comentários ou transações de mercado, orais ou escritos, que reflitam uma visão diferente da expressa neste relatório.