



OUTUBRO DE 2024

Regra de ouro: o ouro deve estar presente na carteira de todos os investidores

David Schassler
Chefe de Soluções de Multiativos

Barak Laks
Analista Quantitativo

John Lau
Analista Quantitativo

Joseph Schafer
Analista Quantitativo

Introdução

Por muitas décadas, a abordagem tradicional para uma carteira diversificada constituía em uma combinação de ações e títulos. As ações proporcionam crescimento, enquanto os títulos garantem estabilidade, formando um equilíbrio em que muitos investidores confiam. O êxito dessa combinação de ativos fez com que os investidores desconsiderassem um ativo que, ao longo do tempo, se mostrou altamente lucrativo, especialmente em momentos em que a diversificação era mais necessária.

Ouro entra em cena: um ativo que se manteve firme ao longo do tempo, proporcionando rendimento, segurança e diversificação. Em um cenário de incertezas crescentes, como inflação, tensões geopolíticas e dívida pública elevada, confiar exclusivamente em classes de ativos tradicionais, como ações e títulos, pode não ser a melhor estratégia para gerenciar riscos e, ao mesmo tempo, buscar retornos. Além disso, os desafios relacionados à alocação de ativos e ao timing de mercado complicam ainda mais essa abordagem. O recente desempenho notável do ouro está nos enviando uma mensagem, e acreditamos que é o momento de prestar atenção!

Neste artigo, vamos explorar por que todo investidor deve incluir ouro em sua alocação, por que este é um momento particularmente favorável para fazer isso e qual a proporção ideal desse metal precioso em uma carteira.

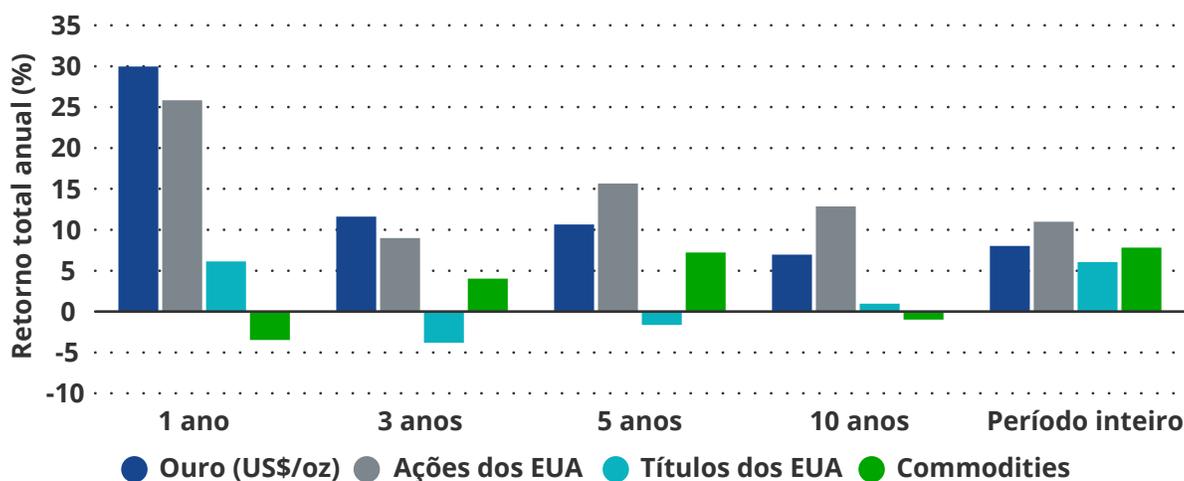
Por que o ouro é essencial em toda carteira

1. O ouro é um grande artista

O desempenho do ouro não está atrelado à economia da mesma maneira que as ações e os títulos. É um ativo independente, o que o torna uma classe única, que pode se destacar quando outros investimentos enfrentam dificuldades. Em uma carteira, isso pode oferecer um contrapeso significativo às oscilações do mercado.

Quando comparado a ações, títulos e commodities, o ouro se destaca como um ativo de alto desempenho em períodos de curto, médio e longo prazo:

Desempenho do ouro em comparação com outras classes de ativos (de 1972 a 2024)



Fonte: VanEck, FactSet. Dados de agosto de 2024. "Ações dos EUA", representadas pelo Índice S&P 500. "Títulos dos EUA", representados pelos Títulos do Tesouro dos EUA (estimativa de 10 anos) — calculados com base em uma duração média constante de 8,105, utilizando o rendimento diário desses títulos para inferir uma série de retornos diários. "Commodities", representadas pelo Bloomberg Commodity Index. Desempenho passado não é garantia de resultados futuros.

O ouro não apenas apresenta um desempenho superior, mas também o faz de maneira independente! O gráfico abaixo demonstra que o ouro não está correlacionado com ações e títulos:

Correlação do ouro com ações e títulos dos EUA (de 1972 a 2024)

	Ações dos EUA	Títulos dos EUA	Ouro (US\$/oz)
Ações dos EUA	1,00		
Títulos dos EUA	0,11	1,00	
Ouro (US\$/oz)	0,03	0,09	1,00

Fonte: VanEck, FactSet. Dados de agosto de 2024. "Ações dos EUA", representadas pelo Índice S&P 500. "Títulos dos EUA", representados por títulos do Tesouro dos EUA (estimativa de 10 anos). Desempenho passado não é garantia de resultados futuros.

2. Os preços do ouro aumentam com a oferta de moeda

Antes de 1971, o ouro estava atrelado ao dólar americano por meio do sistema de Bretton Woods, que permitia a conversão do ouro em dólares a uma taxa fixa de US\$ 35 por onça. Essa abordagem não era sustentável, pois restringia a capacidade do governo de desvalorizar o dólar (imprimir dinheiro) para estimular a economia, permitindo gastos superiores à arrecadação.

Desde então, o ouro tem funcionado como uma proteção contra as políticas de impressão de dinheiro e os gastos excessivos do governo, pois, historicamente, ele preserva seu valor, enquanto o dólar americano não. Este gráfico ilustra a relação entre a oferta de moeda dos EUA (M2) e o preço do ouro:

Preço do ouro versus oferta monetária dos EUA (M2)



Fonte: VanEck, Federal Reserve Bank de St. Louis. Dados de agosto de 2024.

Aumento contínuo da oferta de moeda é o mecanismo que possibilita a completa ausência de restrições financeiras, levando à depreciação do dólar americano. Assim, de várias formas, a valorização contínua do ouro reflete a deterioração do valor de reserva do dólar americano.

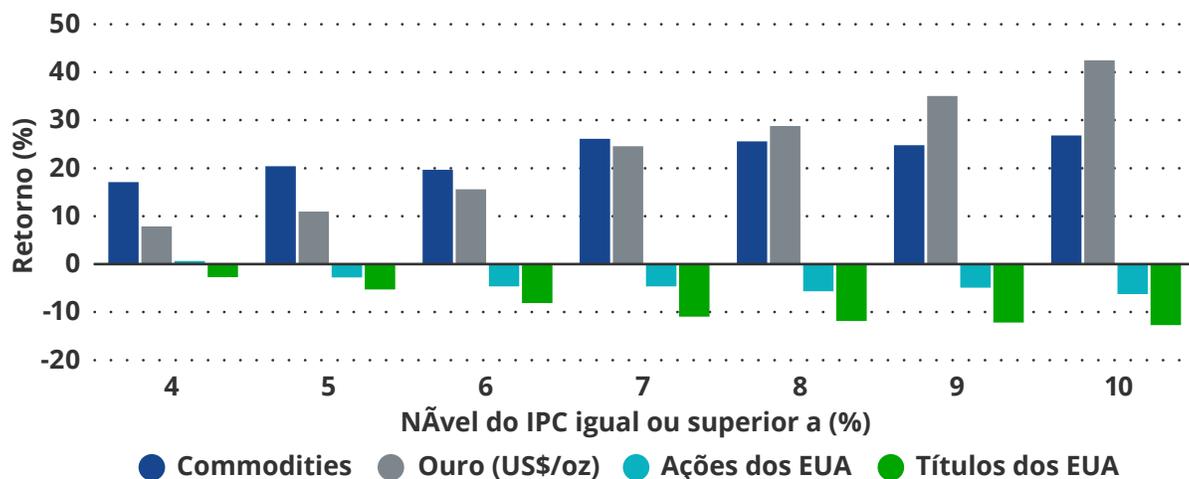
3. O ouro brilha durante períodos de inflação

O caminho futuro da inflação é um debate controverso. Acreditamos que a instabilidade financeira decorrente de gastos excessivos, endividamento e criação de dinheiro, juntamente com riscos geopolíticos, cria um cenário propício para um período prolongado de inflação acima da meta. Contudo, neste artigo, não pretendemos convencer você de que esses riscos resultarão em inflação elevada no futuro. Negar a existência desses riscos, no entanto, não é sensato e vai contra o princípio da diversificação.

Independentemente de suas opiniões sobre a inflação, é inegável que ela representa um risco e, como todo grande risco, deve ser gerenciada por meio da diversificação. A inflação é uma das maiores ameaças ao valor dos seus investimentos. Com o tempo, isso corrói o poder de compra, prejudica os lucros das empresas e diminui o valor real dos pagamentos de juros dos títulos. Embora a inflação pareça estar sob controle no momento, o cenário atual indica que ainda estamos longe de estar realmente seguros.

O ouro, como um ativo de reserva de valor, é uma proteção comprovada contra a inflação:

Ouro versus outras classes de ativos em diferentes níveis de inflação (de 1969 a 2024)

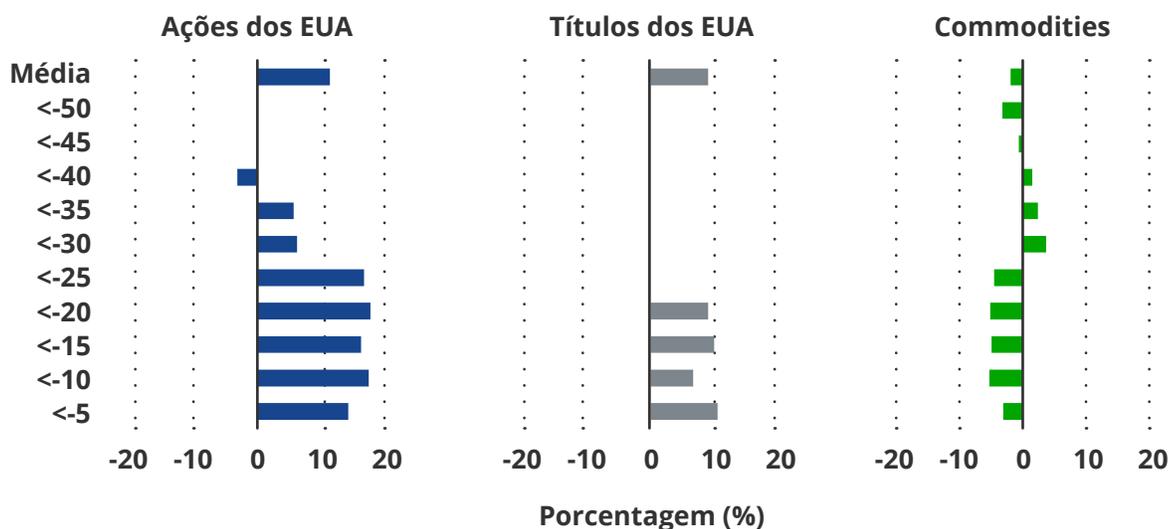


Fonte: VanEck, Bloomberg. Dados de setembro de 2024. "Ações dos EUA", representadas pelo Índice S&P 500. "Títulos dos EUA", representados por títulos do Tesouro dos EUA (estimativa de 10 anos). "Commodities", representadas pelo Bloomberg Commodity Index. Desempenho passado não é garantia de resultados futuros.

4. O ouro protege durante a fraqueza do mercado

Os mercados podem mudar de maneira repentina. Seja por causa de uma recessão, crise geopolítica ou pandemia, os mercados de ações podem — e frequentemente passam — por períodos de fraqueza significativa. Nesses momentos, os investidores tendem a buscar ativos considerados refúgios seguros. É quando o ouro pode realmente proteger.

Retorno médio do ouro durante quedas em ações, títulos e commodities dos EUA



Fonte: VanEck, Bloomberg. Dados de agosto de 2024. "Ações dos EUA", representadas pelo Índice S&P 500. "Títulos dos EUA", representados por títulos do Tesouro dos EUA (estimativa de 10 anos). "Commodities", representadas pelo Bloomberg Commodity Index. Desempenho

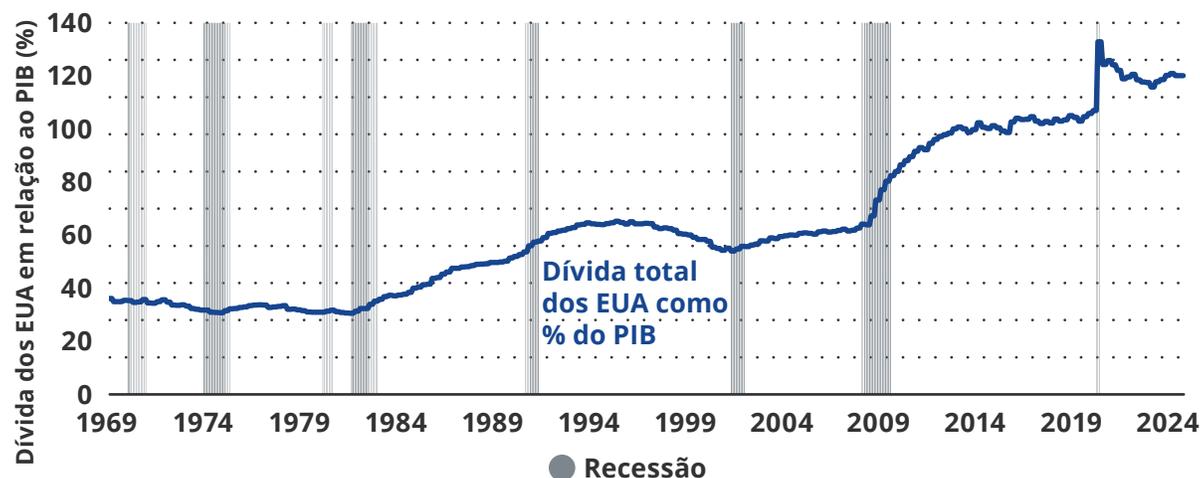
passado não é garantia de resultados futuros.

Por que o ouro é ainda mais atraente agora

1. O problema da dívida do governo dos EUA

A justificativa para investir em ouro se torna ainda mais relevante no contexto econômico atual, em que uma questão específica se destaca: a imensa dívida do governo dos EUA, que quase dobrou nos últimos 15 anos. O gráfico abaixo demonstra o nível crescente da dívida e como ela aumenta durante as recessões econômicas:

Dívida do Tesouro dos EUA como porcentagem do PIB



Fonte: VanEck, Federal Reserve Bank de St. Louis. Dados de agosto de 2024.

De outra perspectiva, aqui está uma comparação entre períodos de recessão e a expansão dos déficits fiscais:

Períodos de recessão e aumento do déficit

Início da recessão	Aumento do déficit
Dez 1969	2,8%
Nov 1973	3,7%
Jan 1980	1,4%
Jul 1981	3,6%
Jul 1990	1,5%
Mar 2001	6,2%
Dez 2007	8,8%
Fev 2020	13,2%
Média	5,1%

Fonte: VanEck, Federal Reserve Bank de St. Louis. Dados de agosto de 2024.

Atualmente, o déficit do governo dos EUA é de US\$ 2,1 trilhões durante um período de expansão econômica, enquanto o déficit orçamentário do país em relação ao PIB é de -7,2%. Por que o governo não poderia simplesmente cortar gastos e reduzir o déficit total ao longo do tempo? Uma redução nos gastos do governo teria um impacto significativo na economia e provavelmente levaria a uma recessão. Nas últimas oito recessões, a relação déficit/PIB aumentou em média 5,1%. Entretanto, nas últimas três recessões, houve um aumento de 9,4% na relação déficit/PIB, pois uma maior alavancagem no sistema demanda mais suporte durante períodos de fraqueza.

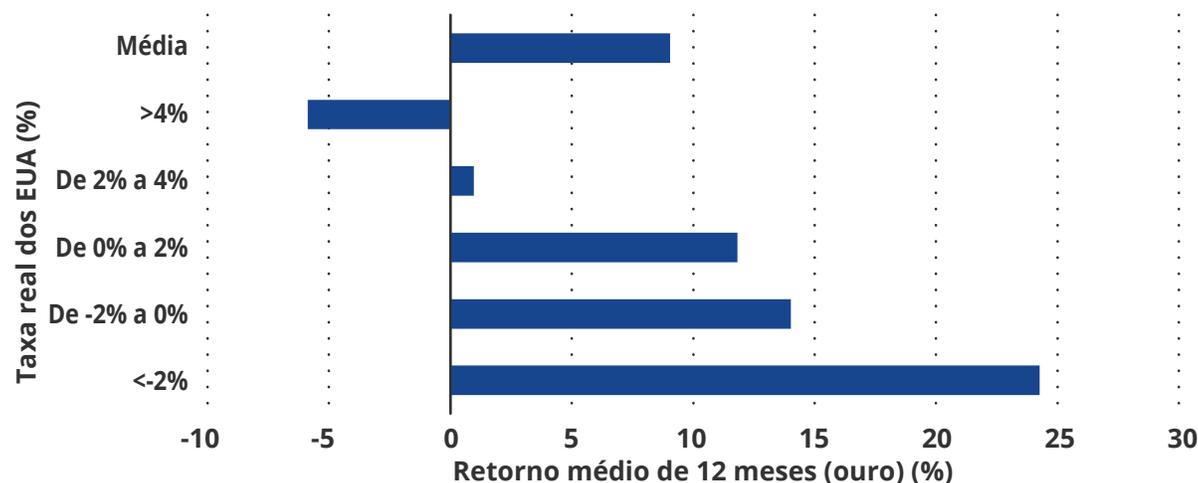
Décadas de gastos governamentais excessivos e imprudentes levaram a economia a uma situação complicada. Espere um aumento nos gastos, na dívida, na impressão de dinheiro e um desempenho superior do ouro.

2. Taxas de juros reais baixas

Os EUA estão presos na armadilha clássica da dívida. A dívida federal é tão elevada que não pode ser mantida com o crescimento econômico usual ou com políticas monetárias e fiscais tradicionais. Uma forma de escapar dessa armadilha é por meio de taxas de juros reais baixas ou negativas, o que implica que a inflação deve permanecer acima das taxas de juros por um longo período. Isso permite que o governo utilize a inflação como uma ferramenta para quitar sua dívida com dólares desvalorizados.

O gráfico a seguir ilustra o desempenho superior do ouro em períodos de taxas de juros reais baixas e negativas:

Desempenho médio do ouro em ambientes de taxas reais variáveis



Fonte: VanEck, Bloomberg. Dados de agosto de 2024.

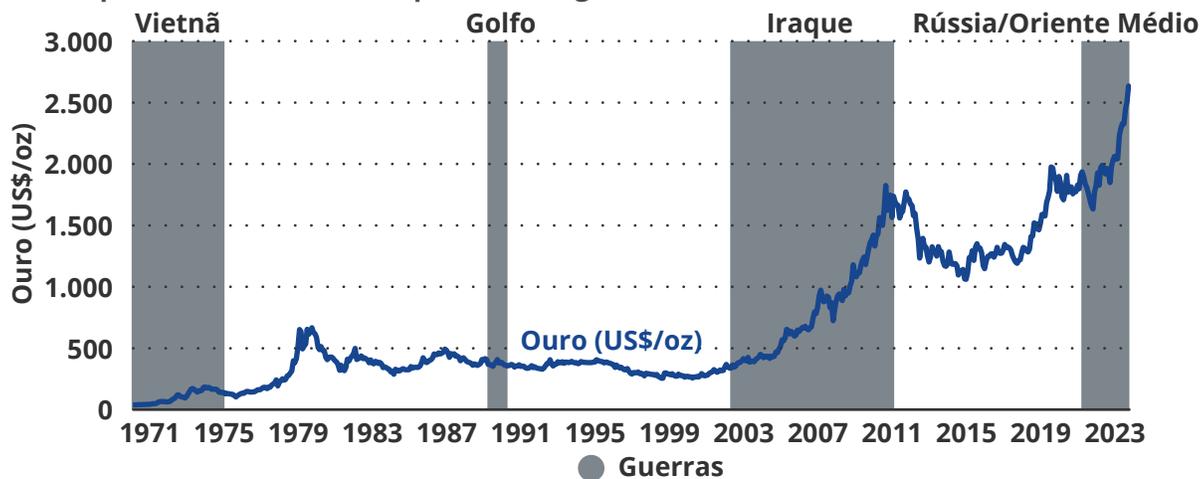
A armadilha da dívida decorre do ciclo de feedback negativo gerado pelo aumento da dívida, da oferta de moeda e da inflação. Essa é a fórmula para um mercado em alta sustentável para o ouro.

3. Incerteza no cenário global

Vivemos em tempos de incerteza. O mundo atual é caracterizado por crescentes tensões geopolíticas, disputas comerciais e instabilidade financeira. Desde a rivalidade entre EUA e China até os conflitos na Ucrânia e no Oriente Médio, essas incertezas geram riscos e volatilidade nos mercados financeiros.

O ouro historicamente apresenta um bom desempenho durante períodos de agitação geopolítica. Quando as tensões aumentam, os mercados se tornam instáveis e os investidores buscam ativos que proporcionem segurança. O ouro, reconhecido como uma reserva de valor universal, se beneficia dessas mudanças de sentimento. Em um mundo cada vez mais fragmentado e imprevisível, o ouro pode proporcionar uma estabilidade que poucos ativos conseguem igualar.

Desempenho do ouro durante períodos de guerra

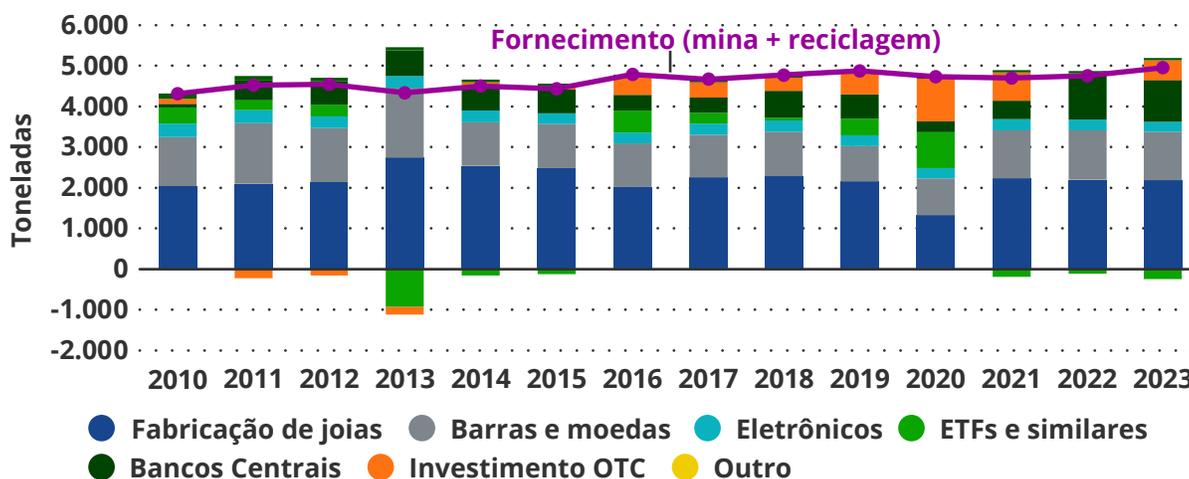


Fonte: VanEck, Bloomberg. Dados de agosto de 2024.

4. O retorno dos investidores

As pessoas compram ouro por muitos motivos. O gráfico a seguir ilustra a distribuição da oferta e da demanda entre os principais agentes do mercado de ouro:

Repartição global da oferta/demanda de ouro



Fonte: VanEck, World Gold Council. Dados de setembro de 2024.

Para os investidores, a razão é simples: eles buscam maximizar lucros ou, pelo menos, minimizar perdas. Assim, existe uma forte correlação positiva entre o desempenho do ouro e a demanda dos investidores por esse metal. Ou, de maneira mais simples, os investidores costumam aplicar em ouro quando seu desempenho é favorável e, ao contrário, evitam quando não é.

Correlação do ouro com diversas variáveis de oferta/demanda

	Nível trimestral	Nível anual	Alteração trimestral	Alteração anual
Demanda do Banco Central	-0,12	0,00	-0,42	-0,32
Demanda de ETF	0,69	0,72	0,63	0,43
Demanda de investimento OTC	0,09	0,42	0,13	0,26
Demanda de fabricação (total)	-0,44	-0,69	-0,44	-0,50
Fornecimento de mina de ouro	0,20	0,51	-0,16	-0,37
Suprimento reciclado	0,45	0,63	0,50	0,63

Fonte: VanEck, World Gold Council. Dados de setembro de 2024.

Este artigo destacou muitos motivos convincentes para comprar ouro. Independentemente disso, permanecemos otimistas

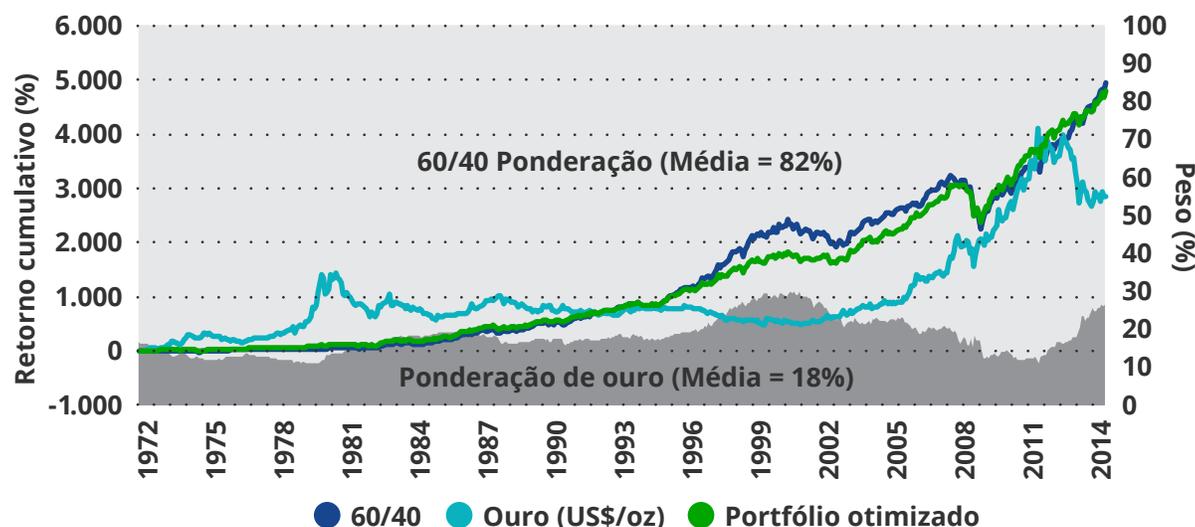
de que os investidores optarão por comprar ouro apenas porque ele está mostrando um desempenho superior. Essa demanda impulsionará a próxima fase deste mercado em ascensão.

Quanto ouro você deve alocar?

Agora que solidificamos nosso argumento a favor do ouro, a próxima questão é: quanto de ouro você deve alocar em sua carteira?

Para responder a essa pergunta, realizamos uma otimização de variação média em uma carteira 60/40 de ações e títulos, incluindo ouro, para identificar a combinação que proporcionaria os melhores retornos ajustados ao risco. Essa otimização foi realizada todos os meses, utilizando períodos mínimos de 10 anos, a fim de evitar ajustes excessivos ou “over optimizing”. Em termos mais simples, o processo de otimização calcula quanto ouro deve ser adicionado a uma carteira 60/40 a cada mês e qual seria a média desse valor ao longo do tempo.

Otimização da variação média de uma carteira 60/40 e ouro (de 1972 a 2014)*



Fonte: VanEck, Bloomberg. Dados de agosto de 2024. “60/40” é representado por um retorno combinado de 60% do índice S&P 500 e 40% dos títulos do Tesouro dos EUA, com base em uma estimativa de 10 anos. Desempenho passado não é garantia de resultados futuros. * Observação: os dados apresentados acima são os mais recentes disponíveis, conforme diretrizes para a elaboração e apresentação de otimizações de portfólio geradas internamente.

A resposta: os investidores deveriam ter alocado 18% em ouro e 82% na carteira de ações e títulos. Embora não exista uma resposta definitiva, uma alocação entre 5% e 20% em ouro é frequentemente recomendada por estratégias de alocação de ativos que resistiram ao teste do tempo. Essa alocação deve ser suficiente para oferecer benefícios significativos em termos de diversificação, além de proteger contra inflação, volatilidade do mercado e riscos geopolíticos.

O ouro não deve ser encarado apenas como uma estratégia especulativa ou uma proteção passageira, mas sim um investimento estratégico de longo prazo que pode fortalecer a resiliência da sua carteira. Diferentemente de outros ativos, o ouro não está atrelado aos lucros das empresas, às políticas de taxas de juros ou às decisões fiscais do governo. Ele se movimenta de forma independente, oferecendo uma diversificação valiosa que pode aprimorar os retornos ajustados ao risco ao longo do tempo.

Conclusão

Em um cenário de investimentos focado principalmente em ações e títulos, o ouro muitas vezes acaba sendo negligenciado. No entanto, como demonstrado, o ouro pode proporcionar benefícios únicos aos investidores que desejam proteger e expandir seu patrimônio. Ele se destaca em tempos de inflação, oferece proteção durante períodos de estresse no mercado e tem um histórico sólido como reserva de valor no longo prazo.

No atual ambiente econômico, marcado por dívida crescente e incerteza geopolítica, o papel do ouro se torna mais crucial do que nunca. Ao destinar uma parte do seu portfólio ao ouro — seja 5%, 10% ou até 20% — você não apenas se resguarda contra riscos, mas também incorpora um ativo realmente independente com um histórico robusto de desempenho.

O mundo é incerto, mas o ouro tem se mostrado uma reserva confiável de riqueza ao longo de milênios. Nos mercados financeiros voláteis de hoje, essa é uma oportunidade de ouro que não deve ser desperdiçada.

INFORMAÇÕES IMPORTANTES

Definições de índice:

O **Índice de Commodities Bloomberg** é um índice amplamente diversificado que monitora os mercados de commodities por meio de contratos futuros. Ele é composto por futuros negociados em bolsa sobre commodities físicas, sendo ponderado de acordo com sua relevância econômica e liquidez no mercado. O **Índice S&P 500** consiste em 500 ações ordinárias amplamente mantidas, abrangendo os setores industrial, de serviços públicos, financeiro e de transportes. Os **Títulos do Tesouro dos EUA** (estimativa de 10 anos) representam a taxa de juros que o governo dos EUA paga para se financiar por uma década. Eles servem como referência para outras taxas de juros e são um indicador fundamental do sentimento dos investidores em relação às condições econômicas.

É importante notar que a VanEck pode oferecer produtos de investimento que alocam recursos nas classes de ativos ou setores mencionados neste blog.

Esta não é uma oferta de compra ou venda, nem uma recomendação de compra ou venda de qualquer um dos fundos imobiliários, instrumentos financeiros ou ativos digitais aqui mencionados. A informação apresentada não envolve a prestação de aconselhamento personalizado de investimento, financeiro, jurídico, fiscal ou qualquer chamada à ação. Certas declarações contidas aqui podem constituir projeções, previsões e outras declarações prospectivas, que não refletem resultados reais, sendo apenas para fins ilustrativos, válidas na data desta comunicação e sujeitas a alterações sem aviso prévio. O desempenho futuro real de quaisquer ativos ou indústrias mencionados é desconhecido. Acredita-se que as informações fornecidas por fontes de terceiros sejam confiáveis e não foram verificadas de maneira independente quanto à precisão ou integridade e não podem ser garantidas. A VanEck não garante a precisão dos dados de terceiros. As informações aqui contidas representam a opinião dos autores, mas não necessariamente a da VanEck ou de seus demais funcionários.

Os investimentos em commodities podem ser bastante voláteis, e o investimento direto nesses mercados pode apresentar riscos significativos, especialmente para investidores inexperientes.

Os investimentos em ouro estão expostos aos riscos relacionados à concentração de ativos nesse setor, que podem ser fortemente influenciados por fatores econômicos, monetários e políticos internacionais. Os investimentos em ouro podem desvalorizar-se em função de eventos específicos relacionados à indústria do ouro. Os investimentos em títulos de ouro de países estrangeiros apresentam riscos associados a eventos políticos e econômicos negativos específicos de uma nação ou região, flutuações ou controles cambiais, além da possibilidade de intervenções arbitrárias por governos estrangeiros, assim como instabilidade política, econômica ou social. Os investimentos em ouro estão sujeitos a diversos riscos, incluindo aqueles relacionados a emissores norte-americanos e não norte-americanos, commodities e derivativos vinculados a elas, impostos sobre essas commodities, a indústria de mineração de ouro, derivativos, títulos de mercados emergentes, transações em moeda estrangeira, títulos estrangeiros, além de riscos associados a outras empresas de investimento, gestão, condições de mercado, falta de diversificação, riscos operacionais e regulatórios, empresas de pequena e média capitalização, e riscos subsidiários.

Todo investimento envolve riscos, incluindo a possibilidade de perda do capital investido. Assim como em qualquer estratégia de investimento, não há garantia de que os objetivos financeiros serão atingidos, e os investidores podem incorrer em perdas. A diversificação não garante lucros nem oferece proteção contra perdas em um mercado em queda. Desempenho passado não é garantia de desempenho futuro.

© Van Eck Associates Corporation.



Van Eck Associates Corporation
666 Third Avenue | Nova York, NY 10017
vaneck.com | 800.826.2333

Fundos negociados em bolsa
Fundos mútuos
Fundos institucionais
Entrega do modelo
Contas gerenciadas separadamente
Fundos UCITS
Fundos negociados em bolsa UCITS