

THOMAS VENSKE

O Ouro como Reserva de Valor

Trabalho de conclusão de curso
apresentado ao Curso Economia, setor
de Ciências Sociais da Universidade
Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Dr. José Guilherme Vieira

CURITIBA

2010

TERMO DE APROVAÇÃO

THOMAS VENSKE

O Ouro como Reserva de Valor

Monografia aprovada como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel no curso de Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora:

Orientador:


Prof. Dr. José Guilherme Vieira

Departamento de Ciências Econômicas, UFPR


Prof. Ma. Françoise Hátski de Lima

Departamento de Ciências Econômicas, UFPR


Prof. Ma. Dayani Cris de Aquino

Departamento de Ciências Econômicas, UFPR

Curitiba, _____ de _____ de _____

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais Rolf e Márcia e minha irmã Sarah, aos amigos do coração Arthur, Gabriel e Marcus, ao querido professor José Guilherme, não só como orientador, mas como uma alegria nas nossas manhãs, aos demais professores queridos e não tão queridos, à Universidade Federal do Paraná e todos os seus servidores, e por fim a Deus. A quem tudo devo, e a tudo serei grato.

(...) abstract , homogeneous, qualitatively equal human labour in the immediately useful form of gold-digging; ... the form by which the concrete labour of the collective gold producer is, by the very nature of the value form, immediately abstract, immediately social, homogenous human labour.

Trewhela, P.

RESUMO

Esta monografia tem como objetivo apresentar o ouro como alternativa de manutenção e reserva de valor. Com base nas premissas elaboradas por Marx, e complementada por Menger e Smith, busca-se na complexidade do ouro exaltá-lo como dinheiro por excelência, meio de troca e detentor de liquidez. Não obstante, a reunião de suas propriedades e características, fazem deste metal, desejado. Tanto em tempos de perturbações econômicas bem como em momentos de animosidade, a dependência e o desejo por ouro permanecem inerentes aos agentes econômicos. Os gráficos apresentados neste trabalho permitem ao leitor perceber a desvalorização de moedas, consideradas de forte expressão mundial, frente ao ouro, bem como a percepção de desvalorizações de mercadorias, petróleo e índices imobiliários face ao ouro. Ademais, a complexidade que envolve a o aumento da demanda por ouro no decorrer do século XX, subsidia a discussão sobre a valorização crescente, enfrentada pelo ouro.

Palavras chave: Ouro, reserva de valor, ratio.

ABSTRACT

This monograph aims to present the gold as an alternative of maintenance and store of value. Based on the assumptions developed by Marx, and complemented by Menger and Smith, is searched on gold complexity, praise it as money par excellence, a medium of exchange and holder of liquidity. Nevertheless, the meeting of their properties make this metal desired. Both in times of economic dislocation as well as in times of hostility, dependency and desire for gold remain inherent to economic agents. The presented graphics in this paper, let the reader understand the devaluation of currencies considered strong worldwide, compared to gold, as well as the perceived devaluation of goods, like oil and real state index, compared to gold. Moreover, the complexity involved in the increased demand for gold during the twentieth century, is funding the discussion of the growing appreciation, faced by gold.

Key words: Gold, store of value, ratio.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

GRÁFICO 1 – EVOLUÇÃO DO PREÇO DA ONÇA-TROY DE OURO 999% EM DÓLARES AMERICANOS	16
GRÁFICO 2 – DESVALORIZAÇÃO DÓLAR AMERICANO FRENTE AO OURO	18
GRÁFICO 3 – OURO/ MERCADO IMOBILIÁRIO	25
GRÁFICO 4 – RATIO OURO / PETRÓLEO	27
GRÁFICO 5 – RATIO OURO / PRATA	29
GRÁFICO 6 – VALORES PERIODIZADOS ATÉ 2010	31
GRÁFICO 7 - RATIO DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE / OURO....	32

LISTA DE QUADROS E TABELAS

TABELA 1 - PANORAMA DA DEMANDA SETORIAL POR TRIMESTRE	40
---	----

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1 – INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO 2 – A FORMA DO DINHEIRO	4
2.1 A DOCTRINA SOBRE O DINHEIRO	4
2.2 OURO: O DINHEIRO POR EXCELÊNCIA SEGUNDO MARX	7
2.3 AS PROPRIEDADES ESSENCIAIS DO JURO E DO DINHEIRO	11
2.4 BREVES CONSIDERAÇÕES	13
CAPÍTULO 3 – O OURO COMO RESERVA DE VALOR	14
CAPÍTULO 4 – RATIO	23
4.1 <i>RATIO DO OURO: UMA COMPARAÇÃO DE PROPORÇÕES</i> <i>ENTRE COMMODITIES</i>	23
4.2 RATIO MERCADO IMOBILIÁRIO / OURO	24
4.3 RATIO OURO / PREÇO DO PETRÓLEO	26
4.4 RATIO OURO / PRATA	27
4.5 RATIO DOW JONES / OURO	30
CAPÍTULO 5 – DEMANDA MUNDIAL POR OURO NO SÉCULO XX	33
5.1 DEMANDA JOALHEIRA POR OURO	35
5.2 A DEMANDA INDUSTRIAL POR OURO	36
5.3 A DEMANDA DE INVESTIMENTOS POR OURO	37
CAPÍTULO 6 – CONCLUSÃO	42

CAPÍTULO 1- INTRODUÇÃO

Apesar do ouro sempre adentrar a mente humana como forma de expressão de riqueza, ou de retrato esplendoroso que dificilmente pode ser encontrado sob outras formas, são inúmeras as frentes que podem ser atribuídas e exploradas pelo ouro. Face à crescente preocupação por formas de proteção ao capital, garantia de estabilidade e preocupação quanto aos aspectos que tangem a volatilidade da economia, agentes econômicos têm encontrado no ouro um porto seguro para suas reservas.

Por séculos, atribui-se ao ouro a correspondência por equivalente geral, tendo papel importante na integração de economias dependentes do comércio, no pagamento de dívidas e indenizações de guerra, estando também no alvo de guerras, saques, espólios e conquista de poder e riqueza. Antes mesmo do forma dinheiro existir, lá estava o ouro, presente juntamente com demais metais nobres, em todas as formas de expressão de comércio, trocas, poder e riqueza.

MENGER (1983) pontua que o dinheiro não foi uma mera invenção do Estado, nem tão pouco foi simplesmente criado por agentes econômicos de forma a suprir uma necessidade/demanda específica. Para o autor, a adoção de determinadas mercadorias como dinheiro teve sua origem em um processo natural a partir de todas as condições econômicas existentes, sem que houvesse necessidade da interferência do Estado neste processo. A introdução do ouro em todo este processo também não pode ser considerada uma mera coincidência, mas sim, atribuída a dependência da economia sobre tal material, bem como a credibilidade inspirada por ele.

Tanto as considerações de Menger, bem como as idéias expostas por MARX (1867), delineiam um cenário atribuído ao ouro como forma de dinheiro, tendo como premissas a evolução da complexidade das transações, e uma necessidade específica que permitisse aos agentes concretizarem suas transações. O surgimento da forma dinheiro, tanto para um autor, como para

outro, passa por um processo longo de evolução. As diversas necessidades, específicas, ou inerentes à todos completaram e alimentaram todo este processo.

Antes de conquistar historicamente este monopólio social da forma do valor, o ouro era uma mercadoria como qualquer outra, e só porque representava de antemão o papel de mercadoria ao lado das outras, funciona hoje como moeda frente às diversas mercadorias. Como toda a mercadoria o ouro apresentou-se primeiro acidentalmente nas trocas isoladas. Pouco a pouco funcionou, em uma esfera mais ou menos limitada, como medida geral do valor. Na atualidade, as trocas de produtos verificam-se exclusivamente pela sua mediação (MARX, 1867)

Sob a ótica *Keynesiana* abordada no referencial teórico, cabe a um ativo deter determinadas propriedades essenciais para que se torne atrativo ao seu detentor. Pode-se colocar o ouro, neste caso, como um representante de liquidez, além de caracterizar uma economia, em termos de si mesmo, em valores referentes ao seu custo de armazenagem e estocagem. Por caracterizar uma manutenção simples e prática, a rentabilidade torna-se mais atraente.

Assim, fruto de inúmeros estudos sobre correlacionados com a depreciação das moedas, bem como de mercadorias frente a sua unidade de medida, o ouro tem se revelado a cada dia, uma forma consistente de preservação de valor.

Os estudos baseados no *ratio*, proporção entre o preço da onça de ouro e o preço de outras mercadorias, concretiza a análise deste processo com base na aposta de derretimento dos preços em razão ao preço do ouro.

O presente trabalho surge da necessidade de mostrar que o novo patamar de preços do ouro e suas flutuações são reflexos do risco e das divergências que estão sendo encontradas no cenário econômico atual. Tanto perturbações no cenário macroeconômico, bem como o impacto inflacionário e as inúmeras desvalorizações monetárias, convertem-se em medidas necessárias e suficientes para deslocar as expectativas dos agentes.

Para tanto foi feito uma revisão teórica do surgimento e crescimento da importância do ouro nos primórdios das civilizações, passando por uma breve descrição da sua trajetória de evolução e necessidades impostas pelo avanço comercial, e pelo incremento econômico. Posteriormente são mostrados os

efeitos comparativos sobre a desvalorização de moedas consideradas de expressão, como a Libra Britânica, o Euro e o Dólar Norte Americano, indicadores macroeconômicos de que o ouro tem ganhado força.

Em seguida, o estudo de casos a partir de gráficos, considerando a proporção de ouro para a aquisição de estoques de Petróleo, Prata ilustram a características do ouro funcionar como reserva de valor, bem como a comparação gráfica entre o ouro e índices imobiliários, e o índice Dow Jones.

Finalmente, são descritas as conclusões sobre o trabalho, assegurando ao ouro o patamar de resistência a períodos de perturbação econômica e financeira, assim como alternativa a reserva de valor, e manutenção do poder de compra.

CAPÍTULO 2 – A FORMA DO DINHEIRO

2.1 A DOCTRINA SOBRE O DINHEIRO

A evolução e o aprimoramento das relações econômicas que acompanharam a história humana, desde suas raízes no comércio, no escambo, nas trocas entre agentes e nas transações comerciais mais complexas, valeram-se incessantemente de recursos facilitadores, dentre os quais fizeram com que o homem sempre inovasse. As inúmeras necessidades que despertaram o conceito da vantagem econômica para os agentes primitivos, bem como as diversas possibilidades de auferir potenciais benefícios das inúmeras oportunidades econômicas e comerciais, desenharam forças motrizes impulsionando ao surgimento de inovações, seja na busca de praticidade e métodos facilitadores que caracterizaram toda a fase inicial que despertara o início do processo civilizatório com base nas trocas e no comércio.

O início de todo este processo inter-relacional, que posteriormente acarretaria no desenvolvimento de um complexo sistema de transações entre partes envolvidas na economia comercial, parte dos primórdios onde a necessidade de trocar a produção excedente de um determinado bem ao qual ao agente detinha em excesso, disponível, por outro, de sua igual necessidade e utilidade¹. O fomento mercantil, bem como a necessidade que a todos parecia essencial, tornava simples o processo de troca de mercadorias.

¹ Na ótica proposta por Carl Menger, atendimento direto das próprias necessidades constitui o objetivo final de todas as atividades e esforços econômicos dos homens. Eis por que as pessoas, em suas operações de permuta, perseguem com inteira naturalidade o objetivo último de trocar suas mercadorias por bens tais que, para elas, tenham valor de uso; esse empenho está presente em todos os estágios culturais da mesma forma, sendo perfeitamente justo do ponto de vista econômico.

Porém, as necessidades dotadas de maior especificidade e principalmente as mercadorias produzidas sob encomenda, faziam-se pouco necessárias frente a uma demanda muito mais específica e escassa. Todavia, uma vez existindo uma necessidade, haveria de se existir um indivíduo disposto a realizar a troca entre a sua mercadoria e as demais.

A especificidade que muitas vezes encontrava-se no seio do desenvolvimento das atividades comerciais, isto é, a dificuldade de efetuar a troca não poderia ser fator preponderante para que os agentes desistissem de efetuar as transações. Tal fato seria um reflexo extremamente antieconômico para a sociedade, se o simples fato de não existir um divisor comum, ou uma equivalência mínima entre as mercadorias, impedisse os agentes comerciais de alcançarem seus objetivos.

Como fica extremamente claro e demonstrado na obra de Menger (1983), é o interesse econômico de cada indivíduo que o leva a trocar suas mercadorias por outras mercadorias mais vendáveis, mesmo não necessitando diretamente destas para seu uso pessoal. Existe uma determinada gama de bens, que seriam supostamente mais aceitos, sobre os demais, e que auxiliariam na forma de intermediadores ou equivalentes, às transações comerciais. Por um método análogo de pensamento, chega-se a conclusão de que determinados bens se transformariam em dinheiro. A aquisição de mercadorias por meio da troca de mercadorias vendáveis ou menos vendáveis, atenderia às necessidades de cada agente, e de suas necessidades futuras, caso fosse possível o armazenamento e a estocagem da mesma.

Menger (1983) pontua que o dinheiro não foi uma mera invenção do Estado, nem tão pouco foi simplesmente criado por agentes econômicos de forma a suprir uma necessidade/demanda específica. Para o autor, a adoção de determinadas mercadorias como dinheiro teve sua origem em um processo natural a partir de todas as condições econômicas existentes, sem que houvesse necessidade da interferência do Estado neste processo. Havendo a necessidade de facilitar transações econômicas, a forma dinheiro nasceu de uma constante

funções importantes na escala de valor, para serem utilizados em trocas. Por analogia, o dinheiro também não pode ser considerado uma invenção dos povos, dado que a consciência de adquirir mercadorias comuns, utilizadas para trocas foi um fator observado em diversas culturas ao longo da evolução econômica das sociedades. O gado foi o mais comum dos exemplos, mas que frente aos custos de manutenção desta mercadoria, bem como as necessidades específicas para a custódia de um rebanho tornavam-se, para muitos, um problema.

Coube aos povos mais cultos e desenvolvidos a introdução de metais de uso corrente, de fácil extração e maleabilidade considerada boa, como forma de dinheiro – o cobre, a prata e o ouro – especialmente o ouro. O brilho atribuído à prata e ao ouro sempre despertou a cobiça entre os povos. Seja na forma de símbolos, adornos, a ostentação destes metais constituía importante fonte para a satisfação do desejo de brilhar na frente dos outros. Além de que, apresentavam características de vendabilidade ilimitada, utilização em escala ampla e pouco restrita, e, portanto podendo ser comercializada facilmente dado sua facilidade de transporte e durabilidade.

Conforme demonstrado por Menger (1983), o dinheiro torna-se um parâmetro de preços, fomentado por um ambiente de necessidades, alimentado pela evolução, e uma forma econômica de estoques de mercadorias destinadas à permuta. Posteriormente, uma ou várias mercadorias equivalentes constituirão um valor para a troca, onde se encontra a tese predominante da Economia Política, sendo o dinheiro o parâmetro do valor de troca. A avaliação de mercadorias em dinheiro, seja ela na forma de ouro ou não, possibilita uma forma rápida, prática e simples ao passo que a avaliação em termos de outras mercadorias representa um processo mais complexo. Conclui-se que a mercadoria transformada em dinheiro (na ausência de obstáculos impostos pelas características da respectiva

2.2 OURO: O DINHEIRO POR EXCELÊNCIA SEGUNDO MARX

Basicamente, o enfoque dado por MARX (1867) é que o ouro é por ele considerado o dinheiro por excelência, e o próprio autor, assim como uma parte do rol de marxistas, definem o dinheiro como uma mercadoria, e esta mercadoria por sua vez, o ouro. Um estudo posterior é desenvolvido atribuindo ao ouro o papel de equivalente geral na compra e venda de mercadorias.

Para MARX (1867), as mercadorias sofreram uma constante evolução até que se reconhecesse e considerasse o ouro como uma forma de equivalente geral, ou na sua consideração como dinheiro. Da forma como todas as coisas que nos rodeiam, as mercadorias apresentam isoladamente seus próprios valores², e cada mercadoria de uma forma isolada, possui um valor próprio, que pode ser chamado de forma simples de valor.

Quando o produto do trabalho transforma-se em uma mercadoria, esta pode ser trocada por outra mercadoria de valor semelhante. Assim como os inúmeros exemplos proporcionados pelo autor, inúmeras mercadorias podem ser trocadas por outras mercadorias de valor semelhante, ou teoricamente igual, bem como uma série de mercadorias pode ter valor atribuído a uma determinada mercadoria, de forma a ter-se apenas uma mercadoria como um equivalente geral.

O autor comumente denomina tal mercadoria que exerce papel de equivalente geral, como Forma Geral de Valor. Tal forma de geral de valor é

valor não adquire consistência, senão desde o momento em que se tenha unido a um gênero especial de mercadorias, a um objeto único universalmente aceito.

Este objeto único, forma oficial dos valores, podia ser, em princípio, uma mercadoria qualquer; porém a mercadoria especial, cuja forma natural se confundiu pouco a pouco o valor, é o ouro. Substituindo na nossa última fórmula, o tecido pelo ouro, obter-se-á a forma moeda do valor; todas as mercadorias são reduzidas a certa quantidade de ouro.

Antes de conquistar historicamente este monopólio social da forma do valor, o ouro era uma mercadoria como qualquer outra, e só porque representava de antemão o papel de mercadoria ao lado das outras, funciona hoje como moeda em face das diversas mercadorias. Como toda a mercadoria, o ouro apresentou-se primeiro acidentalmente nas trocas isoladas. Pouco a pouco funcionou, em uma esfera um pouco limitada, como medida geral do valor. Na atualidade, as trocas de produtos verificam-se exclusivamente pela sua mediação (MARX, 1867)

O início do direcionamento de Marx para uma mercadoria que detenha a função de equivalente geral, dá-se com exemplos como o linho, em que o valor do linho representa assim o valor de um mundo de outras mercadorias, por meio de uma igualdade. O autor escreve que uma mercadoria recebe a feição de uma forma de valor geral, porque todas as mercadorias expressam seu valor em um mesmo equivalente, e assim, sucessivamente, cada nova forma de valor fazendo o mesmo.

A forma valor geral relativa do mundo das mercadorias imprime à mercadoria equivalente, excluída dele a própria mercadoria, o caráter de equivalente geral. Sua própria forma natural é a figura de valor comum a esse mundo, a mercadoria sendo, por isso diretamente trocável por todas as outras mercadorias. Sua forma corpórea, material, passa pela encarnação visível, pela crisálida social geral de todo trabalho humano. O trabalho privado que produz linho, encontra-se ao menos tempo, em forma social geral, na forma de igualdade com todos os outros trabalhos. As inúmeras equações em que consiste a forma valor geral equiparam, sucessivamente, o trabalho realizado no linho a cada trabalho contido em outra mercadoria e tornam, com isso, a tecelagem e forma geral de manifestação do trabalho humano enquanto tal. (MARX, 1867).

MARX (1867) continua destacando que a transição de forma de valor geral para a forma dinheiro, vai além de que, a forma de equivalente geral é uma forma de valor em si. O gênero específico de mercadoria, cuja forma natural, a forma equivalente se funde socialmente, torna-se mercadoria dinheiro ou funciona como dinheiro.

A mercadoria que conquistou historicamente tal posição específica foi o ouro. O ouro é considerado um progresso na forma de se pensar um equivalente geral, ou a forma de dinheiro. A sua permutabilidade, sua aceitabilidade e inúmeras outras características e facilidades que acompanham esta mercadoria, trouxeram o ouro a tal posição de destaque. Da mesma forma que outras mercadorias receberam a função de meios facilitadores de trocas, representando a igualdade de valores, o ouro também foi utilizado na forma de equivalente individual, e em atos isolados de troca. De forma gradativa, o ouro passou a funcionar em todos os círculos sociais e comerciais, como forma de equivalente geral. Da mesma forma que auferiu o *status* e o monopólio necessários para ser expressão de valor do mundo das mercadorias, passou a ser considerado mercadoria dinheiro, e posteriormente, ao ouro é atribuída a relação e forma dinheiro.

MARX (1867) conceitua que a expressão relativa simples de valor de uma mercadoria por ouro, será o formato preço, e o dinheiro como uma forma equivalente geral de valor expressa a sua forma material como uma mercadoria. O resultado natural bem como o desenvolvimento do processo de trocas, resultou em um aprimoramento da mercadoria dinheiro, pela qual todas as demais mediriam seus termos de troca bem como seus respectivos valores.

Segundo GERMER (1995), no mundo das mercadorias, a mercadoria dinheiro aparece como o pólo que representa o valor em geral em estado puro, enquanto todas as demais mercadorias apresentam-se como espécies particulares do valor de uso. O único valor de uso da mercadoria-dinheiro é ser equivalente geral do valor, enquanto as demais mercadorias alienam a qualidade de ser valor, no sentido de que nenhuma outra mercadoria pode trocar-se diretamente por outros valores de uso.

Dessa forma, a forma dinheiro resultou de um longo desenvolvimento das trocas diretas, e que este se constitui no coroamento de um processo bastante complexo de socialização e generalização do valor, não podendo ser atribuído a um caráter meramente simplista.

O desenvolvimento de uma mercadoria como equivalente geral, bem como o desenvolvimento deste mesmo equivalente geral em dinheiro, é um processo complexo e gradativo, como o demonstrado por MENGER (1983), em sua doutrina sobre o dinheiro.

A progressividade exigida neste processo abrange que o equivalente geral transforme-se em uma medida, e ao mesmo tempo possibilite que todas as demais mercadorias meçam seus valores nele. MARX (1867) deixa claro que esta mercadoria é o ouro, e que todas as demais mercadorias juntamente com uma determinada quantidade de ouro contenham a mesma quantidade de trabalho social. Portanto, é simples concluir que quando equiparadas mercadorias com a forma dinheiro - ouro, estas contém a mesma quantidade de trabalho social ou valor.

Segundo GERMER (1995), na medida em que o equivalente geral constitui o padrão pelo qual todas as mercadorias medem o seu próprio valor, ele pode funcionar como medida do valor apenas idealmente, sem ser necessário que esteja presente fisicamente no momento em que o seu valor em ouro deve ser atribuído a uma mercadoria. Não necessariamente o pressuposto de uma determinada mercadoria como o ouro, assumir a posição de forma dinheiro, ou de forma de equivalente geral, implica que esta mercadoria circule diretamente como medida de valor ou como um padrão de preços a ser seguido pela sociedade.

Como medida, uma mercadoria que vale x gramas de ouro, contém o mesmo tempo de trabalho social que contém as mesmas x gramas de ouro, expressas em ouro. O peso dessa quantidade de ouro vai expressar a função dinheiro como medida do valor.

Sendo assim, de tal forma em que apresentam-se os subsídios de Marx como uma das bases do referencial teórico, vale lembrar que os postulados marxistas vão muito além do material utilizado. Seria errado restringir toda a obra

de Marx apenas ao referencial utilizado. Porém, cabe aqui ressaltar todo este material, como um complemento ao tema Ouro como reserva de valor.

2.3 AS PROPRIEDADES ESSENCIAIS DO JURO E DO DINHEIRO

Partindo das premissas de KEYNES (1982), é de certa naturalidade que dúvidas como, o tipo de peculiaridades que distinguem o dinheiro dos demais ativos e valores patrimoniais surjam aos agentes econômicos. Todos os bens ativos, independente a qual categoria eles venham a pertencer, necessitam possuir uma taxa análoga à taxa do juro sobre o dinheiro³. Isto ocorre através da satisfação da necessidade de se ter uma quantidade definida de, por exemplo, ouro, para ser entregue dentro de um ano, equivalente ao mesmo valor de troca para tal quantidade de ouro, que supostamente poderia ser entregue imediatamente. Por tal motivo, supõe-se não haver razão para que duas taxas de juros devam ser iguais para bens diferentes – para que a taxa de juros sobre o trigo deva ser igual à taxa de juros do ouro e do cobre, por exemplo – pois a relação entre os contratos a vista e a termo, tal como as cotações de mercado, é notoriamente diferente para bens diferentes.

Esse parâmetro atribuído a cada uma dessas mercadorias padrão oferece as mesmas facilidades que a moeda ou o dinheiro nos cedem para mensurar a eficiência marginal do capital. É possível para o agente econômico escolher uma mercadoria qualquer (neste caso ilustrando-se o ouro) e posteriormente calcular o valor-ouro desses prováveis rendimentos futuros para um bem de capital qualquer.

Existem alguns atributos que tais bens possuem e merecem ser destacados após a exposição feita por Keynes. Alguns bens possibilitam aos agentes econômicos um determinado rendimento ou uma determinada produção, expressa por “ q ”, medidos em termos de si mesmos, tornando-se facilitadores de processos produtivos. Outro aspecto relevante consiste em que, muitos bens incluindo o dinheiro, sofrem desgaste ou despesas, pela simples razão do correr do tempo. Em outras palavras, implicam em um custo que, muitas vezes elevado de manutenção “ c ”, é atribuído ao seu rendimento, novamente expresso em termos de si mesmo. Por último, o poder de dispor de um determinado bem, seja ele ouro, trigo ou gado, este pode nos recompensar com um nível de segurança e conveniência potencial, mas em níveis diferentes. Um agente não se encontrará na mesma situação, frente a hipótese de deter uma determinada quantidade “ x ” de ouro, de determinada taxa de liquidez, face a deter o mesmo valor em cobre, trigo, gado ou armas, por exemplo.

KEYNES (1982) sobre isso destacou por prêmio de liquidez “ l ” de um determinado bem, ao montante que os agentes econômicos estariam dispostos a pagar pela conveniência ou segurança potencial, provida pelo dispor de tal bem. Ao realizar a integração das variáveis “ q , c e l ”, teremos que o rendimento – deduzidos os custos de armazenagem e manutenção, e o prêmio de liquidez – será dado pela equação: $q - c + l$.

O que difere o capital instrumental do capital de consumo, é que em muitas vezes os seus rendimentos excedem em geral o custo de manutenção, sendo o prêmio líquido normalmente desprezível. Juntando com o custo de estocagem, que poderá representar em unidades a termos de si mesmo, que nenhum rendimento compensa a manutenção daquele ou deste ativo. É, porém, uma

2.4 BREVES CONSIDERAÇÕES

Tanto as considerações de MENGER (1983), bem como as idéias expostas por MARX (1867), delineiam um cenário atribuído ao Dinheiro, tendo como premissas a evolução da complexidade, e uma necessidade específica que permitisse aos agentes concretizarem suas transações. O surgimento da forma dinheiro, tanto para um autor, como para outro, passa por um processo longo de evolução. As diversas necessidades, específicas, ou inerentes a todos completaram e alimentaram todo este processo.

A constante evolução dos meios de troca, desde mercadorias simples, passando pela utilização do gado, e posteriormente o intenso uso do ouro, bem como de outros metais preciosos partiu de povos e sociedades de forma conjunta. Por conseqüências quase que históricas, coube aos metais preciosos, especialmente ao ouro, exercer o papel de mercadoria de desejo a todos. Seja na forma de riqueza material, como manutenção da mesma, demonstrações de poder e firmamento sobre outras nações, líderes, comerciantes, e civis sempre desejaram conquistar e deter o ouro. Cabe aqui demonstrar a importância do ouro para a sociedade, bem como suas funções de reserva de valor e manutenção de riqueza.

Sob a ótica *Keynesiana* abordada no referencial teórico, cabe a um ativo deter determinadas propriedades essenciais para que se torne atrativo ao seu detentor. Pode-se colocar o ouro, neste caso, como um representante de liquidez, além de caracterizar uma economia, em termos de si mesmo, em valores referentes ao seu custo de armazenagem e estocagem. Por caracterizar uma manutenção simples e prática, a rentabilidade torna-se mais atraente. A necessidade de reduzir a margem de rentabilidade que um ativo encontra, ao passo de ter liquidez elevada, juntamente com as facilidades de estoque, armazenagem e possibilidade de tornar-se insumo para a produção de outros bens revela o potencial equivalente ao da moeda ao ouro.

CAPÍTULO 3 – O OURO COMO RESERVA DE VALOR

Desde o início de um curso de Ciências Econômicas, e desde os primórdios da utilização do dinheiro como forma de custear e firmar preços nas transações econômicas sabe-se que o dinheiro detém à sua forma, três características que merecem ser destacadas: a primeira delas, e talvez mais importante, de onde sua importância pode ser atribuída, é a função meio de pagamento. A segunda característica inerente ao dinheiro é servir como um meio de troca. Por fim, a terceira característica é o poder de servir como reserva de valor. Conforme observado nos últimos períodos, tribulados da economia mundial, pode ser percebido que não é o que está acontecendo.

Partindo de um apanhado da situação econômica mundial, desde o período compreendido entre as décadas do entre guerras, e extrapolando para os choques oriundos de *commodities* nas recentes décadas de 1970/1980, e utilizando o Dólar Americano como base, sua deterioração em termos de poder de compra, bem como reserva de valor é confirmada.

De acordo com ROQUE (2009), basta ver o que o *Federal Reserve* está fazendo com a base monetária dos EUA e entender a lei da oferta e da demanda: o excesso de oferta vai deprimir o valor da moeda americana - o que, aliás, já está acontecendo.

Já o ouro, por outro lado, não apenas atingiu hoje sua máxima histórica, como vai manter sua tendência de alta - exatamente como os economistas da Escola Austríaca, apesar do escárnio das outras escolas, previram. O ouro fechou em US\$ 1.060,25 a onça-troy⁴ no mercado spot e em US\$ 1.061,40 a onça-troy no mercado futuro - o que, aliás, pode ajudar as ações da Cia Vale do Rio Doce.

⁴ Onça-troy: O preço da Comex futuros é expresso em dólares para "oz troy", onde uma "onça troy" equivale a cerca de 31/10 gramas. A unidade comercial que é a quantidade mínima é de 100 negociáveis "onça troy".

Há vários motivos para essa alta histórica do ouro. Uma delas é a própria desvalorização do dólar - temendo a inflação, os investidores correm para o ouro, que é o porto seguro.

FISK (2009) cita:

“Na mais profunda mudança financeira na recente história do Oriente Médio, os países do Golfo Pérsico estão planejando - em conjunto com China, Rússia, Japão e França - abandonar o dólar nas transações de petróleo, adotando em seu lugar uma cesta de moedas contendo o iene japonês, o yuan chinês, o euro, o ouro e uma nova e unificada moeda planejada para as nações do Conselho de Cooperação do Golfo, que inclui Arábia Saudita, Abu Dhabi, Kuwait e Catar”

Os recentes e crescentes movimentos econômicos que consideram a hipótese da instabilidade e insegurança provocada por atrelar ao comportamento das reservas monetárias (dinheiro), suas atividades produtivas, bem como todas as suas estruturas econômicas, refletem parte da instabilidade e do medo presenciada nos últimos tempos, frente a depreciação do dinheiro aos demais ativos e preços. Frente a constante busca à diversificação, novos ativos demonstram-se refúgios em períodos de tribulações. O ouro e alguns outros metais, considerados preciosos, tem seus preços refletindo constantes valorizações e tendências aceleracionistas, encarecendo-se na última década em uma proporção de US\$ 300 por onça-troy, legitimando-se a US\$ 1200 por onça-troy, de acordo com o Gráfico 1. Indiretamente, a desvalorização do dólar ocorre frente a valorização de uma medida padrão do ouro.

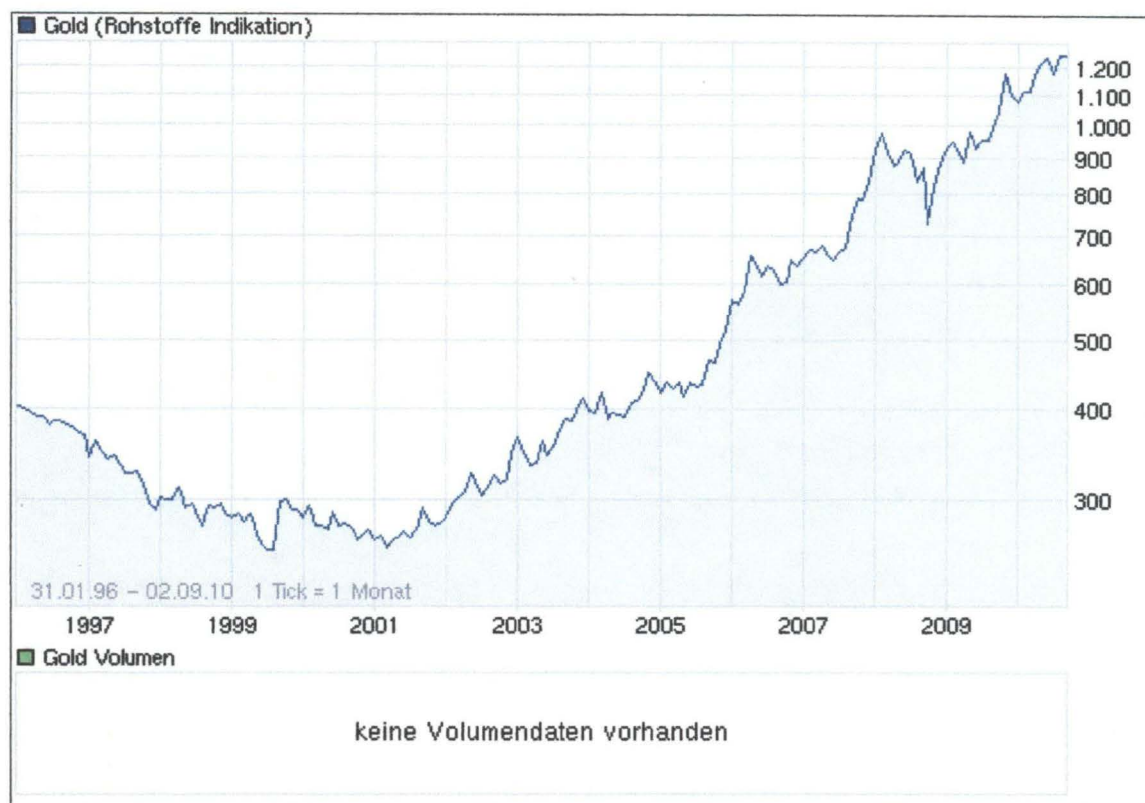


GRÁFICO 1 - EVOLUÇÃO DO PREÇO DA ONÇA-TROY DE OURO 999%, EM DÓLARES AMERICANOS.
FONTE: ARIVA (2010).

A ascensão do preço do ouro é algo que não se iniciou a poucos meses, ou que caracteriza um ciclo de valorização isolado. Pode ser interpretado do Gráfico 1 que tal movimento acompanha os últimos anos, praticamente uma década de ascensão. No ano de 1999, os Bancos Centrais Europeus decidiram impor uma limitação da venda de ouro, pelo período de aproximadamente 5 anos seguintes.

As bolsas e o mercado financeiro em geral eram responsáveis pela captação de recursos e investimentos, destacando-se como preferência dos investidores internacionais. Refutando as perspectivas globais, e ascensão do preços dos ativos financeiros, o início do milênio marcou o início da retomada do preço do ouro, face aos acontecimentos econômicos do período, e da refutação dos prognósticos otimistas de alta das bolsas interligadas mundialmente.

Segundo BEINSTEIN (2010), o mercado torna-se a cada dia mais atraente para toda classe de especuladores que procuram refúgios carregados com imensas massas de papéis (dólares, ações, títulos de dívidas públicas).

É evidente que os bancos centrais não dispõem de um volume de ouro capaz de acalmar as tormentas que se avizinham. Um dos motores da subida do metal precioso é a fragilidade estratégica do dólar, como assinala HAMILTON (2005):

"Nascida no ano 2001, a evolução da borbulha do ouro é altamente dependente dos avatares das fortunas monetizadas em dólares. Como na imagem invertida de um espelho, o ouro sobe quando o dólar baixa e vice-versa. O ouro compete com o dólar, ainda que até o momento a procura global dos investidores não tenha conseguido descolar o ouro da hegemonia do dólar"

A desvalorização da moeda norte-americana é outro fato que deve ser analisado através de um contexto mundial. Fatores que contextualizaram a constante e crescente desvalorização do Dólar Americano frente à moedas estrangeiras, bem como demais ativos, merecem ser destacados a perda do poder político e da hegemonia dos Estados Unidos, o reforço da alta das *commodities*, especialmente a alta do preço do petróleo, as perspectivas de uma desaceleração da economia mundial como um todo, embora alguns países emergentes estejam inseridos em uma trajetória contrária aos demais, além do crescente fortalecimento do Euro, e de fomentos para a criação de novas moedas representando a união de blocos econômicos.

Os reflexos da valorização do ouro, compreendidos anualmente, periodizados entre 1971 e 2009, demonstram a perda do poder de compra do Dólar Americano, com movimentos similares observados no Dólar Canadense (CAD), no Euro e na Libra Esterlina (GBP), como demonstra o Gráfico 2.

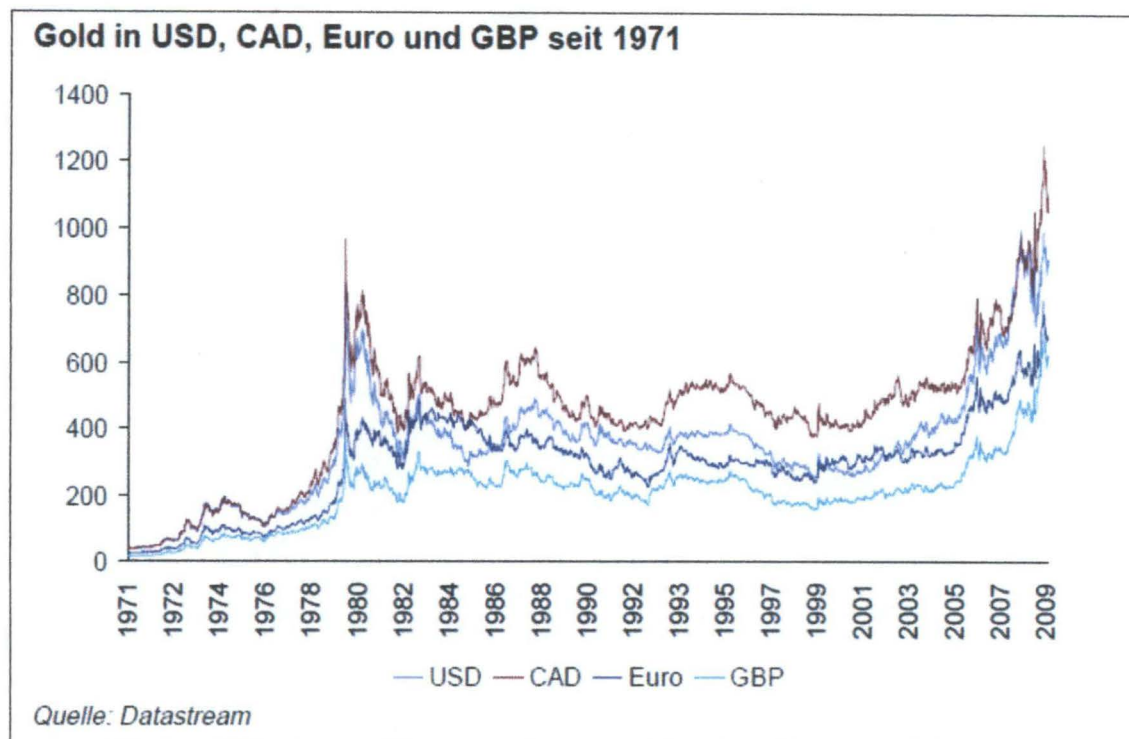


GRÁFICO 2 - DESVALORIZAÇÃO DÓLAR AMERICANO FRENTE AO OURO
FONTE: ERSTE BANK (2009)

Após análises detalhadas dos períodos compreendidos graficamente, extrai-se uma forte desvalorização monetária, onde o preço do ouro em unidades monetárias reflete que, a mesma unidade de medida onça-troy, ano a ano, é novamente precificada. O termômetro desenhado pelo ouro, onde período a período demonstra-se com um valor mais elevado, é responsável pela correção da propriedade de manutenção de valor, ou de reserva do poder de compra, que a ele pode ser atribuída.

As históricas vantagens econômicas do ouro, e o comportamento do mercado internacional diante do mesmo, são evidências claras, e por sua vez, incontestáveis de que hoje os metais preciosos estão tomando o rumo de uma nova e rápida ascensão à valorização destes ativos, o que também os faz possuir e adquirirem o caráter de deter um valor agregado de um investimento seguro, o que poucos papéis ainda possuem. O ouro além de tudo é um ativo tangível, bem

É algo que mesmo guardado através de gerações permanece palpável, durável, com um valor permanente desde os tempos remotos das civilizações, e que completa seu esplendor podendo ser passado às gerações futuras.

MARX (1977) cita:

“Gold and silver articles, quite regardless of their aesthetic properties, can be turned into Money, since the material of which they consist is the material of Money, Just as gold coins and gold bars can be transformed into such articles. Since gold and silver are the materials of abstract wealth, their employment as concrete use-values is the most striking manifestation of wealth”.⁵

Diferentemente do papel moeda, o ouro não depende da situação econômica de quem o emite, o seu valor torna-se intrínseco, ou seja, um valor que já lhe é próprio por natureza.

Por mais de dois mil anos, as qualidades naturais do ouro o tornaram o meio universal de troca para os homens. Em contraste com o dinheiro político, o ouro é dinheiro honesto que sobreviveu às épocas e sobreviverá por muito mais tempo, mesmo até quando o papel moeda com valor estabelecido por governantes já tiver tido o mesmo destino de qualquer outro tipo de papel comum. (SENNHOLZ, 1992).

O ouro é contrário também às perspectivas do dinheiro eletrônico, ou dinheiro bancário representados apenas por números armazenados em sistemas bancários e servidores conectados mundialmente, que vem sofrendo desvalorizações aceleradas.

Frente ao caos iniciado pelas crises econômicas inúmeras vezes enfrentadas por economias ao redor do planeta, o valor do dinheiro bancário pode não significar absolutamente nada. Ressaltando a idéia da fragilidade transmitida pelo dinheiro em tempos de crise, bem como da sua existência partindo de algo

⁵ Artigos de ouro e prata, não obstante às suas propriedades estéticas, podem se traduzir na forma dinheiro, desde que o material nos quais estes artigos são constituídos, seja o material do dinheiro, assim como moedas de ouro e barras de ouro podem ser transformadas em simples artigos. Desde que o ouro e a prata são os materiais da riqueza abstrata, seu emprego como valores de uso concretos é a manifestação mais evidente da riqueza.

que deixou de possuir um lastro, para apenas combinar papel moeda, tinta e credibilidade de um sistema baseado em políticas realizadas por bancos centrais.

LERNER (1947) cita a seguinte história que traduz a inferioridade da moeda em relação ao ouro:

“a favorite pastime at the London School of Economics, where I was first introduced to the subject of economics, was the cruel baiting and tearing to pieces of Professor Knapp’s State Theory of Money. The Chief performer in this sport was Professor Gregory who spent several lectures at the beginning of his course on money in ridiculing Knapp’s notions that the value of money derives in some metaphysical manner for the sovereign authority of the state. Gregory held with the classics that the value of money derives from the scarcity of gold and that this scarcity is impervious to declarations by government officials.

Later in the course the state managed to creep back quietly and unobtrusively through its power, via the banking system which it could control, to mitigate the scarcity of gold by economizing in the monetary demand of it. This was done by the substitution of currency and bank credit for gold, thus reducing the demand for gold in relation to supply. There was considerable development of the devices for such economies. Fiduciary issues of currency in addition to that which was backed 100 percent by gold ;the use of foreign exchange standards which permitted currency to be used instead of gold as reserves for central banks; and so on through a long list culminating with the temporary issue of “ fiat” money, without proper backing, to deal with crisis involving an urgent need for liquidity.

But the lesson of the first lectures on Knapp was never entirely forgotten. The money created or expanded by state action was made to recognize its inferiority to gold. It was merely a substitute for gold. Its value depended in the last resort on the gold backing or at least on the ability of

*the authorities to keep their promises to redeem the notes in good solid gold.*⁶

A substituição do ouro por papel moeda, e do controle pelo sistema bancário daquilo que moveria a economia, juntamente da desvinculação do crédito bancário foram responsáveis pelo equilíbrio da oferta (produção do ouro) considerada praticamente fixa, sem poder reagir com um drástico aumento do consumo face à demanda que se aquecia constantemente.

Os valores atuais do dinheiro, bem como de alguns títulos, depende atualmente apenas da confiança mútua entre emissores e detentores. Em alguns casos, seu valor depende, em última instância sobre a garantia em ouro ou, ao menos, sobre a capacidade das autoridades manterem suas promessas de resgatar as notas em ouro maciço, puro e real.

A exploração do ouro, especificamente como dinheiro, é necessária por três razões: (i) a forma tem suas próprias leis e tendências, mas em forma de *commodity* também são diferentes das leis de *commodities*, demonstrando tendências que se tornam leis sob forma de capital; (ii) a forma social dominante do ouro era o dinheiro e não o capital; (iii) o tratamento de Marx do ouro é

⁶ ...um passatempo favorito na London School of Economics, onde eu fui pela primeira vez introduzido ao tema da economia, foram os cruéis e lacrimojosos da Teoria do Dinheiro do Estado, do professor Knapp. O executor chefe neste esporte foi o professor Gregory, que várias vezes palestrou no início do seu curso de dinheiro, ridicularizando as noções de Knapp, de que o dinheiro provém de alguma forma metafísica para as autoridades do Estado. Gregory permanece com os clássicos, onde o valor do dinheiro deriva da escassez de ouro, e que esta escassez é impenetrável às declarações dos oficiais do governo. Posteriormente, em seu decurso, o Estado conseguiu rastejar para trás, de forma calma e discreta, através do poder estatal e do sistema bancário que poderia mitigar a escassez do ouro, economizando na demanda monetária do mesmo. Isso foi feito com a substituição da moeda e do crédito bancário para o ouro, reduzindo assim a procura de ouro em relação ao abastecimento. Houve considerável desenvolvimento dos dispositivos para tais economias, para questões de moeda fiduciária, além de que foi apoiado por 100 por cento de ouro, a utilização das normas cambiais que permitiu a moeda a ser usado no lugar do ouro como reserva para os bancos centrais, e assim por diante através de uma longa lista que culminou com a emissão temporária de dinheiro "fiat", sem suporte adequado, para lidar com a crise que envolve uma necessidade urgente de liquidez. Mas a lição das primeiras palestras de Knapp nunca foi totalmente esquecida. O dinheiro criado ou ampliado pela ação do Estado foi feito para reconhecer a sua inferioridade em ouro. Era apenas um substituto para o ouro. Seu valor depende, em última instância sobre a garantia em ouro, ou pelo menos sobre a capacidade das autoridades para manter suas promessas no formato

incompleta na medida que a exploração do ouro é acessório para sua exploração de capital (STEMMET, 1998).

CAPÍTULO 4 – RATIO

4.1 RATIO DO OURO: UMA COMPARAÇÃO DE PROPORÇÕES ENTRE COMMODITIES

Matematicamente, o *ratio* é a relação entre dois números análogos, de um mesmo gênero (tal como objetos, pessoas, estudantes, gramas) de mesma dimensão, usualmente expressos na proporção “a para b” ou “a:b”. Podem também adquirir o formato aritmético, que indicará a quantidade, ou simplesmente quantas vezes o primeiro número está contido dentro do segundo número. Não é conhecida a data real, bem como o contexto do conceito de *ratio* e do seu surgimento, e desde que período as idéias de como o *ratio* se desenvolveu e tornou-se familiar para culturas primitivas. Por exemplo, a idéia de um vilarejo ser duas vezes maior do que um segundo, ou a distância entre determinados pontos ser a metade do que se comparados a outro referencial eram tão básicas, que não podiam ser compreendidas pela sociedade pré-histórica.

Entretanto, é possível traçar a origem da palavra *ratio* ao termo primitivo grego “*Logos*”. Posteriormente, traduções foram feitas e designaram por *ratio*, de origem latina, o significado de razão.

Um número racional deve ser expresso como o quociente dos dois integrantes. Uma interpretação posterior, euclidiana, significa uma similaridade em computação e recontagem. Autores medievais usavam o termo “*proportio*” (proporção) para indicar *ratio* e “*proportionalitas*” (proporcionalidade) para *ratios*.

uma nova visão da situação em que o ouro encontra-se. Para tal, conforme já definido anteriormente através do conceito de *ratio*, o cálculo dos índices será feito por pura e simples divisão.

4.2 RATIO MERCADO IMOBILIÁRIO / OURO

Um estudo realizado pelo ERSTE BANK (2009) explicitou a relação entre as variáveis representadas pela evolução do preço da onça-*troy* de ouro, face ao preço médio de residências de carácter unifamiliar, no mercado europeu. A relação, que pode ser observada no Gráfico 3, confirma que o poder de compra preservado pelo ouro manteve um desempenho proporcionalmente elevado, se comparado com demais ativos, e frente ao mercado imobiliário.

Durante o período que o estudo foi desenvolvido, no ano de 2009, a relação de compra mensurada em onças-*troy* para uma residência unifamiliar de tamanho médio era de 1:230 onças-*troy* (leia-se uma para duzentas e trinta). A mediana informada pelo mesmo estudo, prova que entre o as décadas compreendidas de 1970 a 2009, o valor para a aquisição de uma residência unifamiliar de tamanho médio é de 341 onças-*troy* (representada graficamente pela linha pontilhada em azul).

De tal maneira, os imóveis parecem ter seus valores depreciados substancialmente quando comparados ao valor do ouro. Porém, no término do último *Bull Market*⁷, observado entre os anos de 1979 e 1982, o ratio para a aquisição da mesma residência unifamiliar de tamanho médio, era de 100 onças-*troy*, o que atenua e demonstra realisticamente as conseqüências sobre o preço

do ouro, durante o período de crise, originado pela falência múltipla bancária, escassez de crédito e *sub-prime*⁸ norte americano.



GRÁFICO 3 - OURO/ MERCADO IMOBILIÁRIO
 FONTE: ERSTE BANK (2009)

Nota-se que a média histórica vem sendo perturbada nos últimos anos. Porém, a relação que pode-se extrair do gráfico supra-apresentado, entre a relação de uma casa de padrão médio e o ouro, confirma que existe uma impressionante preservação do poder de compra do ouro, bem como da preservação de valor dos imóveis. Em um período de aproximadamente 40 anos, a mediana observada foi de 341 onças-*troy* de ouro para uma residência.

De outra forma, podemos também notar que no período compreendido entre Janeiro de 1991 a Janeiro de 2006, os imóveis apresentaram um bom desempenho e manutenção de valor, face ao desempenho da onça-*troy* de ouro. Por sua vez, ao término da última corrida do ouro, apenas 100 onças-*troy* poderia

4.3 RATIO OURO / PREÇO DO PETRÓLEO

Elevações no *ratio* do Ouro / Petróleo ocorrem geralmente em períodos economicamente conturbados, recessões, crises, guerras, etc. Uma das melhores formas para se eliminar a inflação entre os preços da onça de ouro e do petróleo é a apresentação dos mesmos sob o espectro do *ratio*.

A questão que envolve tal ferramenta será respondida através de qual quantidade de petróleo pode ser adquirida com uma onça-troy de ouro. Uma função de extrema importância do *ratio* entre o ouro e o petróleo, é permitir a identificação de possibilidades para o ouro, seja de *overbought* ou *oversold*. O *ratio* entre o ouro é fornecido pela equação por onde o *ratio* Ouro/Petróleo respeita a igualdade entre o preço por onça do ouro, dividido pelo preço do petróleo (barril). Tal resultado é um instrumento que fornece ao agente econômico a informação para identificar períodos de compra ou venda, com segurança.

Por meios de análise gráfica, topos e vales baseados em cotações passadas e previsões futuras, serão identificados. Segundo ERSTE BANK (2009), o *ratio* Ouro/Petróleo (O/P) teve diversos máximos entre os valores de 25 a 35 barris por onça, e apenas cinco mínimos abaixo de 10 barris por onça. Por outro lado, tem havido uma boa sustentação desse *ratio* no médio prazo.

Embora não haja uma correlação consistente entre o Ouro e o Petróleo, pode dizer-se que a China e outros países em grande crescimento (como a Índia e Rússia), irão diversificar as suas reservas adquirindo maiores quantidades de ouro. É válido ressaltar que só a China possui aproximadamente 1 trilhão de

onça, talvez até mais próximo dos 20 barris por onça, como pode ser observado atualmente.

A análise do Gráfico 4, representada através da linha pontilhada em azul, a mediana dos valores do *ratio* Ouro/Petróleo, para o período fixada em 15 barris de petróleo por onça-troy de ouro. Em períodos de bonança econômica, a tendência desse valor é reduzir-se, dado o enfraquecimento do ouro, bem como a tendência de valorização dos preços das commodities relacionadas ao crescimento e aumento da demanda, como é o caso do petróleo. No ano de 1987, o valor atinge um pico histórico de 40 barris de petróleo por onça-troy, e o vale no ano de 2008, atingindo uma relação de 6 barris pela mesma medida de ouro. O ano de 1987 foi caracterizado por uma crise de euforia irracional, desencadeada pelo choque do petróleo.

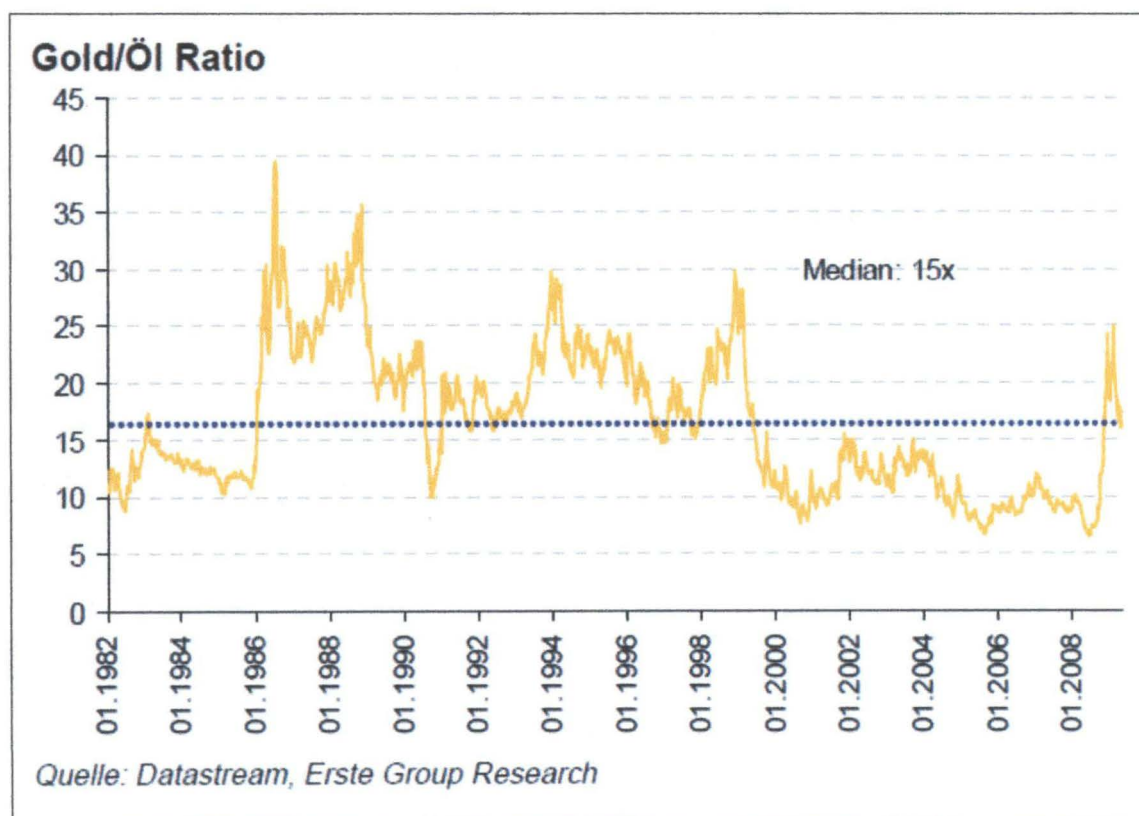


GRÁFICO 4 - RATIO OURO / PETRÓLEO
FONTE: ERSTE BANK (2009)

4.4 RATIO OURO / PRATA

Para um considerável número de investidores e gestores de patrimônio, ativos financeiros e *commodities*, a proporção expressa pelo *ratio* entre o ouro e a prata, faz parte de uma linguagem comum. Para todos aqueles familiarizados com os investimentos em metais preciosos, os resultados de tal proporção fazem parte do cotidiano. Todavia, para o investidor médio, essa métrica pode significar qualquer coisa, menos algo bem conhecido. Isso é lamentável, porque há grande potencial de lucro com uma série de estratégias bem estabelecidas que depende desta relação. Infelizmente, o que é pouco observado são as inúmeras estratégias envolvidas na proporção estabelecida entre o ouro / prata, que podem representar um tremendo ganho potencial de lucros dentro deste mercado.

Como anteriormente mencionado em outros tópicos referentes ao *ratio*, para este caso, a proporção ouro / prata representará o número de onças de prata necessárias para o seu detentor adquirir uma única onça de ouro. Pode parecer simples, mas tal relação é mais útil do que se pode imaginar. São inúmeras as formas de traçar uma estratégia de comércio ou troca de ouro e prata e suas proporções, cada qual com os seus devidos riscos e recompensas.

No caso de investimentos futuros, as vantagens e desvantagens da estratégia aqui apresentada abrangem a idéia de alavancagem⁹. Em outras palavras, a negociação futura de um determinado material, é algo que coloca o investidor em exposição ao risco extremo. Com análises das proporções

⁹ Alavancagem financeira (*leverage*) significa investir mais do que a nossa capacidade financeira permitiria. Portanto, o termo designa o uso de vários instrumentos financeiros ou recursos de terceiros, tais como empréstimos de capital, com o intuito de aumentar o retorno potencial das operações financeiras, aumentado conseqüentemente também o seu risco. A alavancagem tem, portanto, um efeito ampliador tanto dos ganhos como das perdas.

Pode-se também atribuir ao significado, a operação financeira com ativos dos quais não se detém propriedade, ou futuros.

históricas do *ratio* ouro / prata, cabe aqui nortear a tomada de decisão considerando os preços entre os dois ativos, atual, e comparando-os com as demais médias históricas da mesma proporção.

Segundo KATZ (2010), historicamente, no período contemporâneo ao Império Romano, o *ratio* ouro / prata encontrava-se na proporção 12 onças de prata para uma única de ouro. Já em meados de 1991, observa-se o período no qual a prata atingiu o seu valor mínimo, na escala de aproximadamente 100 onças de prata para a aquisição de uma onça de ouro. Com o mínimo alcançado de 100, o *ratio* elevava-se.

De acordo com o Gráfico 5, a mediana extraída do período compreendido entre os anos de 1970 e 2009, é a proporção de 55 onças de prata para a compra de uma onça de ouro. O cenário de indecisão econômica vivenciado durante o fim do ano de 2008 e 2009 poder ser percebido no gráfico como sendo o último pico do *ratio*, alcançando o patamar de 85, extremamente acima da média observada no período estudado.

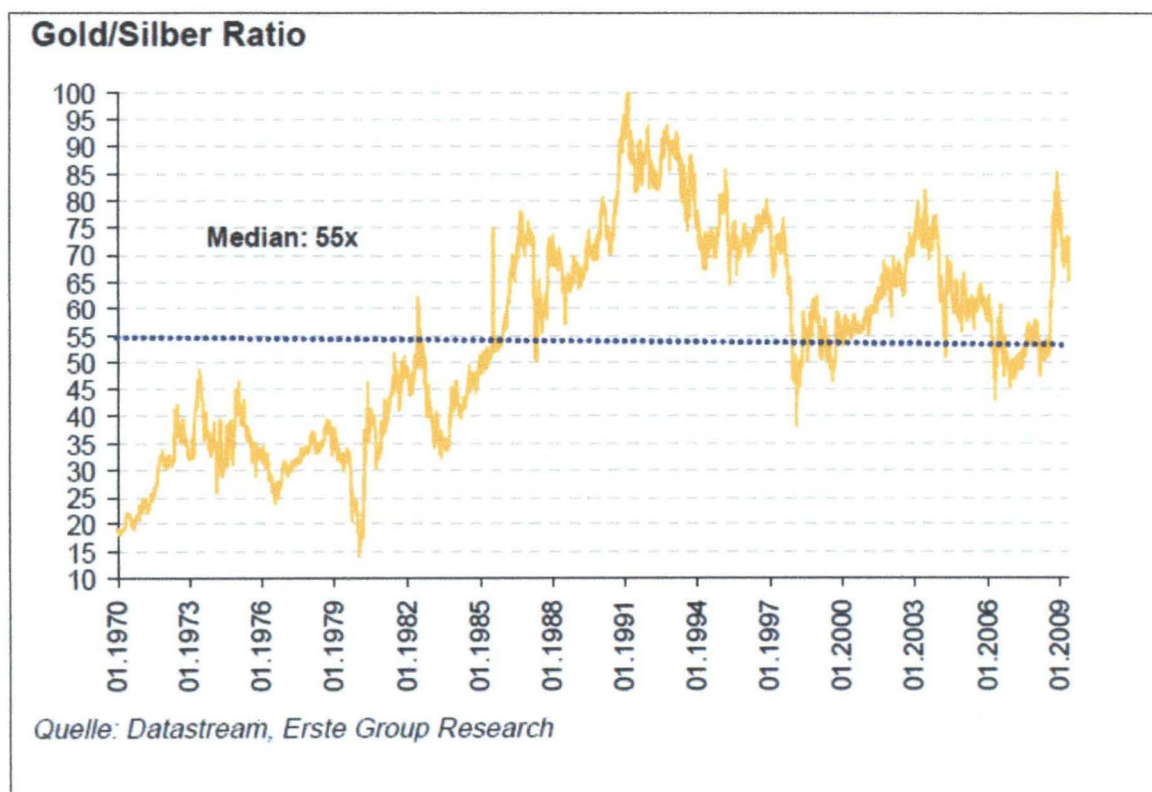


GRÁFICO 5 - RATIO OURO / PRATA
FONTE: ERSTE BANK (2009)

4.5 RATIO DOW JONES / OURO

Uma métrica fundamental na determinação de preços relativos de ouro do futuro é a relação entre o preço do ouro e do *Dow Jones Industrial Average*. “Quantas onças de ouro que é preciso para que possamos comprar o índice *Dow Jones*?”, uma curiosidade que está envolvida dentro do contexto entre o Índice *Dow Jones* e o ouro, é que o cálculo para o *ratio* entre os dois não considera o pagamento de dividendos. Assim como o ouro não possui o pagamento de dividendos ao seu detentor, o cálculo aqui apresentado também não considera o preço do índice com seus dividendos.

Realizando um apanhado histórico, ao longo do século passado houve três períodos de tempo, onde 1 ou 2 onças de ouro poderia comprar o índice *Dow Jones*. O cálculo do índice industrial *Dow Jones* vem sendo realizado desde o ano de 1896, quando a relação frente à onça de ouro era da proporção de 1:1. Após a sua fundação, e pouco antes da crise de 1929, o *ratio* elevou-se para a proporção de 1:18 – refletindo neste número a euforia econômica, bem como a estagnação, senão deflação, do preço do ouro e frente a comparação da elevação do índice. Em um pequeno período de 3 anos após o pico alcançado pelas bolsas de valores, o *ratio* foi reduzido para a proporção de apenas duas onças de ouro para adquirir o índice.

No ano de 1966, subiu para a proporção de 28 onças de ouro para a aquisição do índice, novamente sofrendo uma segunda grande perda, representada graficamente pelo período de 1970 – 1972, onde estabelecia a crise econômica oriunda do grande choque do petróleo.

Já para o período próximo a 1999, novamente o índice *Dow Jones* apresentava melhoras significativas, no auge da explosão das empresas listadas em bolsa na área de internet, ou comumente chamada, a explosão “pontocom”. Neste patamar, observava-se uma relação de 1:44, onde em 25 de Agosto, o índice alcançava seus USD 13.326,04.

Após o vale alcançado em 1980, no auge de indecisões, a proporção volta a crescer, refletindo de pontos de vista distintos, ou a estagnação do preço da onça de ouro, ou então a valorização do índice acima dos níveis esperados, criando um *gap* entre a valorização do ouro e do índice, até novamente a estabilidade econômica mundial global, após o ano de 2002 – 2006¹⁰, onde as taxas de crescimento econômico voltavam a estar acima da média. No caso dos índices representantes dos mercados financeiros globais, bem como demais bolsas de valores, apresentavam um crescimento acima da média, refletindo as benesses do período.

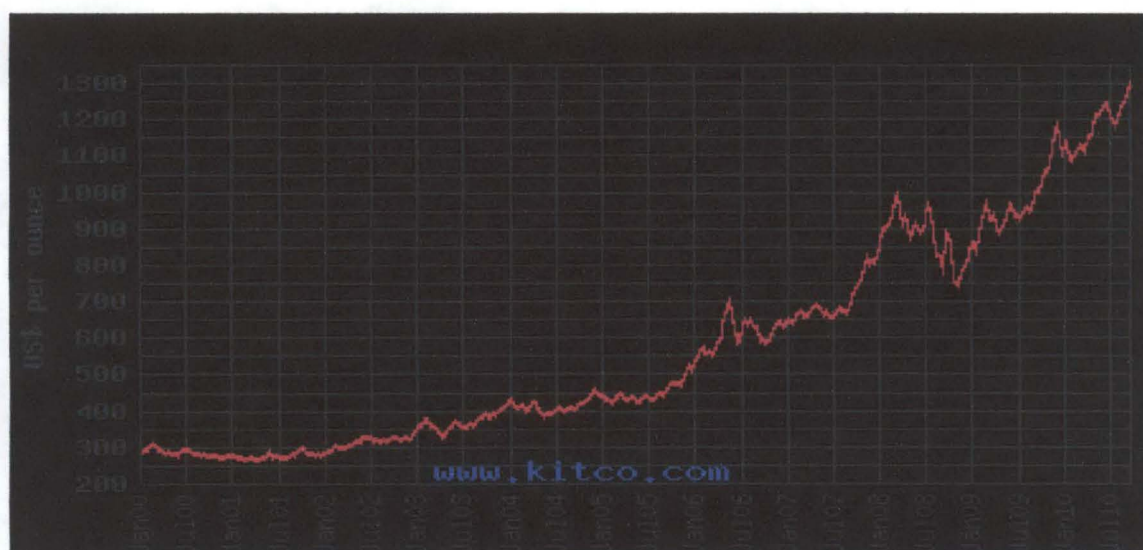


GRÁFICO 6 – VALORES DOW JONES PADRONIZADOS ATÉ 2010
FONTE: KITCO (2010)

¹⁰ DJIA apresentou um ganho acumulado elevado, face a uma valorização do ouro. O início do declínio do *ratio* é observado, até a explosão da nova crise econômica, no segundo semestre de 2008.

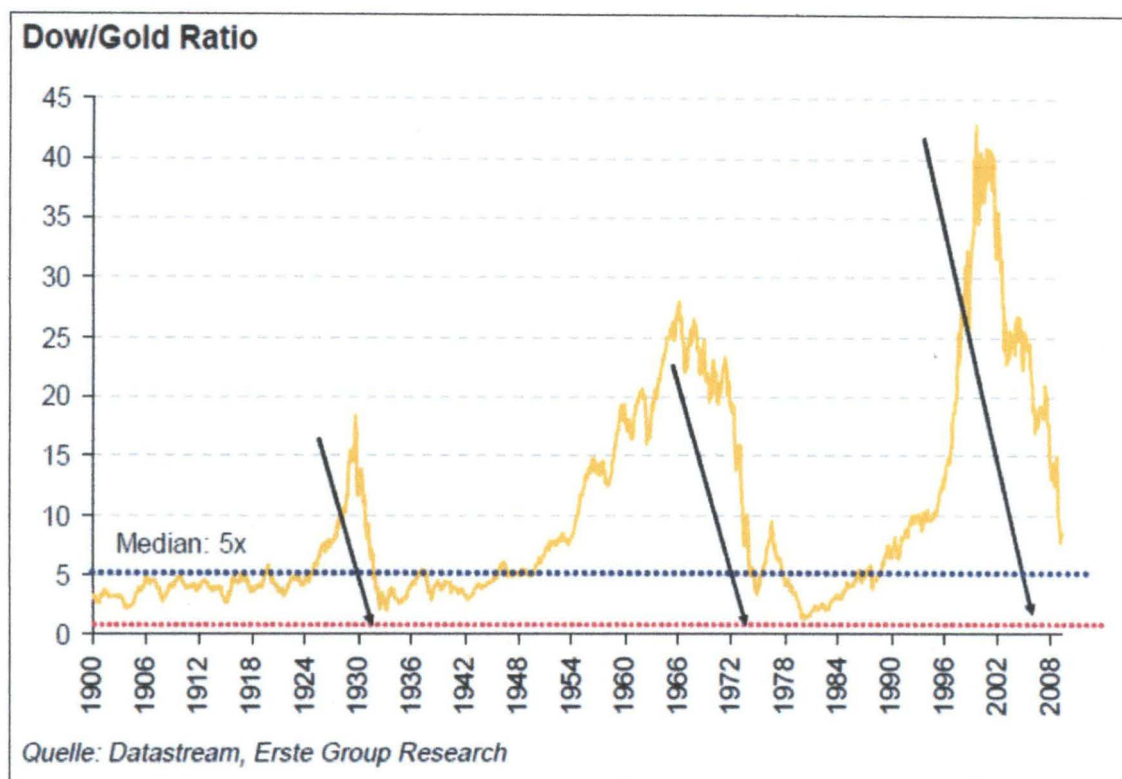


GRÁFICO 7 - RATIO DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE / OURO
 FONTE: ERSTE BANK (2009)

. O sentido contrário do gráfico, que mostra a deterioração do índice frente ao valor do ouro, dá-se pela valorização da onça acima da média apresentada durante todo o período. Matematicamente, o ouro apresentou uma valorização entre os anos de 2000 a 2008, de USD 280/oz para o patamar recorde de USD 870/oz. O gráfico abaixo fornece os valores periodizados até 2010:

CAPÍTULO 5 – DEMANDA MUNDIAL POR OURO NO SÉCULO XX

Segundo apresentado por NICHOLS (2010), a escalada do ouro deve levar a commodity a atingir US\$ 1.500 a onça-troy até o final do ano. Para ele, no curto prazo, como há muitas incertezas, poder-se-á ver ajustes para baixo, mas sempre retomando a tendência para cima. As incertezas dizem respeito à Europa, mas também às dúvidas quanto a retomada da economia norte-americana e aos crescentes déficits do governo. Segundo seus estudos o ouro está sendo a melhor aposta contra o medo de inflação na Europa, que ganhou força após o anúncio de pacote de quase US\$ 1 trilhão pela União Europeia para evitar o contágio da crise grega e salvar o euro. O pacote europeu é automaticamente inflacionário no longo prazo. Para os próximos anos estima-se ser provável que a onça-troy do ouro chegue a US\$ 2.000, mas não descarta uma escalada ainda mais acentuada, para US\$ 3.000 "ou mais".

Analisando tais palavras, e contextualizando-as para o final da primeira década do século XXI, fica evidente que as perspectivas de valorização da *commodity* ouro são positivas. Tanto a falta de um esboço certo, para o cenário econômico, bem como a descoberta pelo investidor privado do ouro e da prata, tem ascendido tais cotações nas principais praças de comercialização do mundo.

Assim como todo tipo de demanda, independente ao que se refere, é caracterizada pela quantidade de um determinado bem ou de um serviço que atende às expectativas de consumo para um dado mercado consumidor, em condições de preço e tempo previamente estabelecidas.

Pode-se interpretar a demanda como sendo a procura por determinados bens, não necessariamente como um consumo que deve ser realizado. Para o caso representativo do ouro, um exemplo que ilustra a demanda refletida nos preços, mas sem necessariamente representar algum tipo de consumo físico, de caráter material, é o mercado de títulos negociado em bolsas de mercadorias e futuros, com promessas de entrega sobre o presente valor adquirido, a um preço pré-fixado.

Segundo o IBGM (2010), em um passado não muito distante, a ponto de deixar de ser contemporâneo às economias globalizadas atuais, nas décadas de 1980 e 1990, 80% da demanda mundial por ouro era preenchida por jóias e por objetos decorativos vinculados a tal material.

O clima de insegurança, basicamente estabelecido desde os ataques terroristas de 11 de Setembro do ano de 2001, e em sinergia aos ataques econômicos vinculados ao capital especulativo e ao crédito financeiro, auxiliou a elevar a patamares recordes a demanda por ouro e seus preços, no mercado financeiro. Durante a semana em que ocorreu o atentado ao World Trade Center, nos Estados Unidos da América, a demanda por ouro, bem como o seu preço, teve uma forte ascensão.

De acordo com as estatísticas fornecidas por KITCO (2010), o valor da *onça-troy* em 11 de Setembro de 2001, partiu do patamar de USD 265 para o patamar de USD 295 em menos de uma semana, refletindo valorização de aproximadamente 12%.

Paralelo aos acontecimentos ligados ao terrorismo, a demanda física por moedas comemorativas em ouro, *Krugerrands*¹¹, *Sovereigns*¹² e lingotes de ouro,

¹¹ O Krugerrand foi introduzido em 1967, como veículo de propriedade privada de ouro. Foi realmente destinado a circular como uma moeda. De tal forma, para atender o seu objetivo, dispunha de uma liga de ouro mais durável que as demais moedas de ouro, disponíveis para aquisição. Apesar do status de ser uma moeda com curso legal, durante o período do *apartheid* transformou o Krugerrand em objeto de desejo em nações ocidentais. No ano de 1980, o Krugerrand era detentor da fatia de 90% do mercado mundial de moedas de ouro, e o seu êxito desencadeou uma onda de novos sucessos de cunhagem, como os Canadian Maple Leaf Gold (1979), o australiano Nugger (1981) e a American Eagle Gold, 1986.

¹² Moedas comemorativas de origem e tema Britânicos, lançadas periodicamente. O *Sovereign* (*soberano*) de ouro foi cunhado pela primeira vez no ano de 1489, por Henrique VII da Inglaterra e, desde então, permanece em produção constante até os dias atuais. Embora seu valor de face seja originalmente de uma Libra Esterlina, ou de vinte *xelins*, o *Sovereign* não traz consigo o valor de face cunhado. Seu nome deriva-se da grandiosidade representada em tal objeto, pela soberania do retrato monarca em uma de suas faces, enquanto o verso traz consigo o brasão de armas da dinastia *Tudor*.

em especial ouro físico, tem se elevado desde então. Inúmeros investidores demonstram estar trocando grandes quantidades de dinheiro, ou de outras formas de investimento, mas merecendo destaque o dinheiro papel moeda, para a forma ouro. De acordo com o *World Gold Council* (2010), inúmeros compradores parecem ter realizado consideráveis pesquisas em investimentos atrelados ao ouro. Se estes não podem ser considerados profissionais, provavelmente enquadram-se em um perfil amador mas que, não necessariamente deixam de contribuir e impactar o sistema. O investimento no formato de varejo, de investidores independentes e muitas vezes não relacionados à instituições auxiliam o impulso e ressurgimento do mercado de ouro na Europa e países desenvolvidos.

A nova onda desenvolvimentista deste mercado conta também com participantes como a Índia e a China, países até então considerados em formação, emergindo em sentido ao desenvolvimento econômico, como impulsionadores do crescimento global na demanda por ouro, na forma de investimento, bulhões, lingotes, barras, títulos, jóias e na demanda por ouro como matéria prima para o setor industrial. No longo prazo, a procura por ouro na China deve crescer consideravelmente. Com um plano de desenvolver a cultura do investimento em ouro, pela população chinesa, estima-se que a *commodity* possa alcançar patamares elevados no que se refere à cotação e aumento da demanda.

Segundo o CHINA DAILY (2009), os inúmeros esforços da China para reprimir bolhas e insegurança financeira desde mercados de ações à preocupações com a inflação doméstica, tem causado uma "farrá de compra" por parte de investidores chineses, que procuram um refúgio seguro para a preservação de sua riqueza.

Independente de continente e de situação econômica, o que pode ser retratado é que uma nova corrida ao ouro está sendo desenhada por investidores, que se encontra em um leque que varia desde investidores independentes à governos, como retratado no caso da China e Índia.

A demanda por ouro no setor joalheiro é responsável pela maior fatia de consumo, representando aproximadamente 70% da demanda global pelo metal (WORLD GOLD COUNCIL, 2007). Em números, esse montante representa aproximadamente USD 44 bilhões, calculados pela média aritmética do preço do ouro no ano de 2006. Existem tanto similaridades quanto diferenças na demanda por ouro no setor joalheiro, de país a país. O fator representativo de maior impacto sobre a demanda dá-se no âmbito cultural e social, abrangendo a importância do ouro em datas comemorativas, na importância do uso de jóias e adornos sagrados, dentre outros aspectos.

A Índia detém atualmente um dos maiores mercados de jóias em ouro do mundo, representando o consumo de aproximadamente 522 toneladas de consumo anual. Este país representa também a questão cultural, onde a maior parte das quantidades de ouro é adquirida durante festividades, ou períodos compreendidos pela época de casamentos, bodas e datas sagradas.

O festival *Diwali* é uma importante data comemorada com o presenteio de ouro, bem como a prática de presentear noivas com jóias, transmite a noiva a segurança de deter tais presentes como uma forma de reserva futura, caso complicações matrimoniais possam vir a acontecer.

A volatilidade da demanda indiana por jóias é extrema, dado que na Índia é onde o preço do ouro representa maior impacto sobre o consumo de jóias. Já nos Estados Unidos da América, o segundo maior mercado de jóias do mundo, a sazonalidade é afetada por datas como o natal, onde se concentra a demanda, ou comemorações de dia dos namorados, dentre outros.

5.2 A DEMANDA INDUSTRIAL POR OURO

Segundo o *World Gold Council (2007)*, a demanda industrial por ouro pode ser dividida entre o uso dental, e demais ramos da indústria. Isto em termos numéricos representa aproximadamente 12% da produção anual de ouro.

Aproximadamente metade do consumo industrial de ouro é representado pela utilização em componentes eletrônicos devido às suas propriedades altamente adaptáveis à condutividade térmica e elétrica e por ser extremamente resistente a corrosão. A grande parte da utilização de ouro em componentes eletrônicos ocorre nos Estados Unidos da América, Europa e Ásia.

A utilização médica do ouro também deve ser mencionada, dado o seu impacto sobre a demanda. Pelas propriedades já relevadas de resistência a corrosão, sua *bio* compatibilidade com a prevenção da reprodução de bactérias e sua maleabilidade, permitem com que este se encaixe perfeitamente para o uso dentro do corpo humano. Atualmente, inúmeras aplicações, incluindo desde o uso de cabos e peças de ouro para o auxílio em cirurgias e transplantes cardíacos, e artigos em ouro para o suporte de pressão e circulação de fluxos sanguíneos. Embora a participação dentária na demanda por ouro seja maior que a ocorrida no campo da medicina, esta não deve deixar de ser mencionada.

O ouro também é utilizado em larga escala para uma infinidade de propósitos industriais e decorativos. Por suas propriedades reflexivas e servindo de metal de sacrifício, a possibilidade de revestimento de peças que variam desde a indústria de acessórios femininos à peças relacionadas a indústria de lentes óticas são inúmeras.

A Tabela 1 quantifica a demanda por ouro, setorizada em demandas distintas, bem como as respectivas quantidades, em toneladas, periodizadas entre 2008 ao segundo trimestre de 2010.

5.3 A DEMANDA DE INVESTIMENTOS POR OURO

O aumento de bens e moedas-fundos de bens lastreados em ouro de investidores dos bancos centrais alcançou os níveis mais elevados desde pelo menos 2003. A demanda robusta de ouro pela Índia e China tem previsão de continuar acelerada ao longo de 2010, de acordo com o Conselho Mundial do Ouro (WGC). De acordo com o *World Gold Council* (2010), para o segundo

trimestre de 2010 a demanda total por ouro aumentou em uma escala de 36 por cento, para 1.050 toneladas, comparada com o mesmo período de 2009. Neste ínterim, no mesmo período, a demanda por investimentos em ouro disparou em 118 por cento.

O WGC comenta que a razão para tais acontecimentos vem sendo o resultado da incerteza na recuperação da economia global, diga-se em especial a economia norte-americana, bem como os efeitos diretos sobre as preocupações com os débitos dos estados soberanos da Europa, e a análise do quadro de insegurança transmitido pelos países constituintes da União Européia bem como a manutenção do Euro como moeda soberana.

Segundo o *World Gold Council* (2010), as incertezas econômicas e a atual busca por investimentos mais diversificados e menos voláteis, como o ouro, parecem sustentar a demanda de investimentos em ouro em um futuro imediato. Particularmente, pequenos investidores europeus parecem cada vez mais estar fazendo contribuições importantes para demanda de investimento, muito preocupados com os índices da dívida pública e com o a ajuda do euro a impulsionar a procura.

O relatório acrescenta que a Índia e a China vão continuar a impulsionar o aumento da demanda, particularmente para joalheria, pelo resto de 2010. O WGC acredita haver a expectativa de apoio do lado da demanda no mercado de ouro nos próximos meses. Primeiro o preço do ouro teve um recuo desde o fim do segundo trimestre devido à realização de lucros de curto prazo e um período sazonal fraco para a joalheria de ouro. Segundo, posições especulativas acabaram por se neutralizar, e terceiro, o terceiro trimestre tende a ser um período sazonalmente forte para a joalheria de ouro.

Não existe uma resposta definitiva para onde irá o preço do ouro em 2011. Se um investidor presume que o papel moeda vai continuar sua tendência de

ouro poderia chegar a USD 5.000,00 por onça-troy. Os números sugerem, no entanto, que cada vez mais o mercado está aumentando suas apostas sobre o ouro, com previsões de que a corrida ao ouro continue, não importando o que ocorra com a economia dos Estados Unidos da America.

Segundo WEINBERG (2010), analisando os dois lados da economia, uma rápida recuperação econômica ou um novo desempenho fraco da economia devem trazer novos compradores ao mercado, assim como uma economia mais forte criaria uma maior demanda por produtos de joalheria. Se a economia permanecer fraca ou piorar, os investidores procurarão um porto seguro

Há três formas diferentes de optar por ouro como investimento: a primeira delas é simplesmente comprar ouro em barras; a segunda é o investimento em um fundo que compre e venda ouro em barras ou lingotes, utilizando as aptidões de especialistas em metais preciosos; ou, por último, investir em um fundo que detenha ações em empresas diretamente ligadas com o ouro (normalmente ações de empresas com atividades ligadas à mineração, processamento e comercialização de ouro).

A segunda das três opções é a que tem demonstrado ser extremamente popular; ao contrário da terceira opção, onde os fundos procuram rastrear o movimento dos preços do ouro, ao invés de estarem correlacionadas ao sucesso das ações da companhia detidas pelo fundo (que podem ser afetadas por votos de acionistas, pagamento de dividendos, etc.), como na opção três. Além disso, investir em um fundo unificado de ouro físico proporciona meios totalmente líquidos de obtenção de exposição do ouro, ao contrário da primeira opção.

A Tabela 1, elaborada pelo World Gold Council (2010), fornece um panorama da demanda setorial (joalheira, industrial e por investimentos) por trimestre, em toneladas.

				% ch 2009 vs 2008											% ch Q2'10 vs Q2'09
	2007	2008	2009		Q1'08	Q2'08	Q3'08	Q4'08	Q1'09	Q2'09	Q3'09	Q4'09	Q1'10	Q2'10 ²	
Jewellery consumption	2,417.5	2,193.0	1,758.9	-20	450.2	521.8	673.4	547.6	329.4	430.6	488.0	510.9	473.6	408.7	-3
Industrial & dental	464.5	439.1	373.0	-15	117.0	118.6	112.9	90.9	78.9	93.6	97.2	103.2	102.8	107.2	14
Electronics	310.8	292.9	246.4	-16	80.6	81.4	76.4	54.4	49.9	60.2	66.3	70.1	69.9	74.6	24
Other industrial	96.1	90.5	73.9	-18	22.2	23.1	22.8	22.4	16.0	20.2	17.8	19.9	20.0	20.2	0
Dentistry	57.6	55.7	52.7	-5	14.2	14.1	13.7	13.6	13.0	13.2	13.2	13.2	12.8	12.4	-6
Identifiable Investment	690.3	1,179.0	1,348.2	14	171.0	152.3	420.8	434.9	614.4	245.4	237.9	250.5	205.9	534.4	118
Net retail investment	437.0	858.1	731.1	-15	98.3	148.3	271.3	340.1	149.4	188.7	196.5	196.5	201.5	243.1	29
Bar Hoarding	239.5	385.7	215.8	-44	49.4	92.2	126.4	117.8	-23.1	74.8	93.6	70.6	113.7	96.3	29
Official Coin	134.6	187.3	230.5	23	28.4	36.0	60.4	62.4	69.9	56.5	49.4	54.7	44.7	68.7	22
Medals/Imitation Coin	72.6	69.6	56.6	-19	10.7	14.5	25.0	19.4	3.9	13.8	17.7	21.2	19.7	16.7	21
Other identified retail invest. ³	-9.7	215.4	228.2	6	9.8	5.5	59.5	140.6	98.7	43.6	35.7	50.1	23.3	61.4	41
ETFs & similar products ⁴	253.3	320.9	617.1	92	72.7	4.0	149.5	94.7	465.1	56.7	41.4	54.0	4.5	291.3	414
Total identifiable demand	3,572.3	3,811.1	3,480.0	-9	738.2	792.7	1,207.1	1,073.0	1,022.7	769.6	823.1	864.6	782.3	1,050.3	36
London pm fix, \$/oz	695.39	871.96	972.35	12	924.83	896.29	871.60	794.76	908.41	922.18	960.00	1099.63	1109.12	1196.74	30

Source: GFMS Ltd. 1. Identifiable end-use consumption excluding central banks. 2. Provisional. 3. "Other retail" excludes primary coin offtake; it represents mainly activity in North America and Western Europe. 4. Exchange Traded Funds and similar products including: Gold Bullion Securities, (London), Gold Bullion Securities (Australia), SPDR® Gold Shares (formerly streetTRACKS Gold Shares), NewGold Gold Debentures, iShares Comex Gold Trust, ZKB Gold ETF, GOLDIST, ETF Securities Physical Gold, XETRA-GOLD, Julius Baer Physical Gold, Central Fund of Canada, Central Gold Trust and Sprott Physical Gold Trust.

Copyright 2010 GFMS Ltd All rights reserved

TABELA 1 - PANORAMA DA DEMANDA SETORIAL POR TRIMESTRE
 FONTE: *World Gold Council*, 2010.

Pode-se extrair da Tabela 1 que entre os anos de 2007 a 2009 o crescimento da demanda por ouro apresenta-se consistente, entre os dois primeiros anos, e decresce no ano de 2009, o que se presume em virtude da crise desencadeada nos Estados Unidos, atingindo inúmeras outras economias.

Em termos numéricos, este decréscimo na comparação de período de 2009, frente a 2008, ocorre na proporção de 20% no período. Demais setores industriais que utilizam ouro também apresentam um desempenho semelhante com o da indústria joalheira.

Como pode ser observada, a demanda constituída pelo setor dental e industrial cresceu entre os anos de 2007 e 2008, e foi atingida igualmente, porém em menor proporção pela turbulência de 2009, em um decréscimo de 15%. O setor eletrônico sofreu decréscimo em 15%, outros setores em 18% e o setor dentário em menor proporção, decrescendo 5%, todos no mesmo período.

Face aos três anos de análise, cabe destacar que o valor da onça-troy de ouro partiu do patamar de USD 695,39 no ano de 2007, para USD 972,35 no término de 2009. O crescimento de valor deu-se inicialmente através do

incremento de demanda, e posteriormente pela busca ao ouro como forma de preservar e reservar quantias de dinheiro, em meio à crise. Um novo máximo é alcançado no ano de 2009, onde no quarto trimestre a onça-troy atingiu USD 1099,63, reafirmando um novo pico histórico em 2010, onde no segundo trimestre estava cotada a USD 1196,74.

Tanto a movimentação do ouro como commodity, tendo seu consumo e valor derrubados pela crise de 2009, como o ouro na forma de investimento, como mostra o repique de valorização do mesmo, posteriormente ao decréscimo de consumo e valor, resultam da preferência por este material, desde suas formas básicas, industriais, passando pela produção de bens e artigos de luxo, à área de saúde.

CAPÍTULO 6 - CONCLUSÃO

A doutrina abordada neste trabalho, partindo dos pressupostos onde o ouro abrange a forma de dinheiro, bem como sua consideração como equivalente geral, fundamenta o estudo sobre a importância deste material na economia. Não somente como um meio de expressão de valor dentro da economia, mas também como objeto de desejo e conquista, o valor do ouro é intrínseco, mas ora em meio ao caos, ora em meio a bonança é sempre guardado.

A constante evolução dos meios de troca, desde mercadorias simples, passando pela utilização do gado, e posteriormente o intenso uso do ouro, bem como de outros metais preciosos, partiu de povos e sociedades, de forma conjunta. Por conseqüências quase que históricas, coube aos metais preciosos, especialmente ao ouro, exercer o papel de mercadoria de desejo à todos. Seja na forma de riqueza material, como manutenção da mesma, demonstrações de poder e firmamento sobre outras nações, líderes, comerciantes, e civis sempre desejaram conquistar e deter o ouro. Coube aqui demonstrar a importância do ouro para a sociedade, bem como suas funções de reserva de valor e manutenção de riqueza.

A consideração das proporções, representadas pelo Ratio, onde o comportamento do ouro é analisado sob a ótica de diferentes períodos, face a comparação à diversos índices e mercadorias. Tais perturbações, fornecem estatísticas coerentes para que o ouro possa ser analisado como reserva de valor, como forma de manutenção de riquezas frente décadas.

O estudo objetivou uma atribuição teórica, partindo de Carl Menger, Marx e Keynes, ao ouro como representante do dinheiro, como mercadoria e detentor de liquidez e segurança para aqueles que o detém e o transacionam. Ademais, o comportamento do ouro comparado com o comportamento de moedas, complementou a tendência observada para o ouro como um refúgio a crises, desvalorizações, perda de valor, períodos inflacionários, dentre outras perturbações na economia.

Em meio a isto, o aumento da demanda por ouro contribui para a sua apreciação, tanto nos setores industriais, como a crescente demanda por ouro físico. Desencadeada por pequenos, médios, grande e até nações investidoras, o aumento da demanda tem refletido no preço da commodity nos últimos meses, tornando atual o estudo e a preocupação quanto ao futuro do ouro.

Dado o ponto de partida fornecido pela presente monografia, algumas vertentes para a evolução do estudo podem ser delimitadas. O acompanhamento do comportamento do ouro nas praças financeiras ao redor do mundo, bem como a atribuição de fundamentos matemáticos, podem auxiliar no desenvolvimento de um estudo posterior sobre as perspectivas de valorização do ouro. Podemos abrir campo também, para uma tendência de correlação do ouro com outros ativos, e aprofundar o estudo do ouro como forma de um termômetro para a previsão de períodos conturbados economicamente.

Findamos aqui o processo investigativo do ouro, concluindo sua importância e sua sensibilidade quanto à choques, instabilidade econômica e financeira bem como a manutenção de seu *status-quo*, observado por até então por séculos e por inúmeros povos.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGÊNCIAS. A China continuar comprando E. U. Tesouro: Banqueiro Central. **China Daily**: 23 mar. 2009. Disponível em: <http://www.chinadaily.com.cn/bizchina/2009-03/23/content_7606971.htm>.

Acesso em: 15 out. 2010.

ARIVA. **Alle Angaben ohne Gewähr: DT Börsen und Nasdaq 15 Min., Nyse und DJ 20 Min**, 2010. Disponível em: <www.ariva.de>. Acesso em: 20 out. 2010.

BEINSTEIN, J. **Borbulha em Borbulha, a Incrível ascensão do Ouro**, 2010. Disponível em: <http://resistir.info/argentina/beinstein_ouro.html>. Acesso em: 10 nov. 2010.

ERSTE BANK. **Spezial Report Gold: International Research in Gold we trust**. Vienna: Erste Bank Research, 2009.

FISK, R. The demise of the dollar. London: **The Independent**, 2009. Disponível em: <<http://www.independent.co.uk/news/business/news/the-demise-of-the-dollar-1798175.html>>. Acesso em 13 out.2010.

GERMER, C. M. **Dinheiro, capital e dinheiro de crédito – o dinheiro segundo Marx**. Campinas, IE-Unicamp: Tese de Doutorado, 1995.

HAMILTON, A. **Gold Bull Stage Two 2**. Gold Eagle, 2005.

KATZ, A. Trading The Gold-Silver Ratio. **Investopedia ULC**, 2010. Disponível em: <<http://www.investopedia.com/articles/trading/09/gold-silver-ration.asp>>. Acesso em: 20 out. 2010.

KEYNES, J. M. A teoria geral do emprego, do juro e da moeda. São Paulo: Atlas, 1982.

KITCO. **Gold Precious Metals**, 2010. Disponível em: <<http://www.kitco.com>>. Acesso em: 10 out. 2010.

LERNER, A.P. Money as a Creature of the State. *American Economic Review*, v.37, n. 2, pp. 312-317, 1947.

MARX, K. **Early Writings**. Harmondsworth: Penguin/New Left Review, 1977.

MARX, K. **O Capital**. Livro 1, v. 1. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1980. (Obra original em alemão publicada em 1867).

MENGER, C. **Princípios de Economia Política**. São Paulo: Abril Cultura, 1983.

NICHOLS, J. Ouro deve chegar a US\$ 1.500 a onça-troy este ano, diz especialista. Nova York: 2010, Agência Estado. Entrevista concedida a Luciana Xavier

ROQUE, L. **Dólar x Ouro - Duas trajetórias distintas**, 2009. Disponível em: <<http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=413>>. Acesso em: 02 nov. 2010.

SENNHOLZ, H. F. **The Gold Standard: Perspectives in the Austrian School**. Alabama: The Ludwig von Mises Institute, 1992

STEMMET, F. **The Golden Contradiction: A Marxist Theory of Gold: With particular reference to South Africa**. Aldershot : Avebury, 1996.

WEINBERG, E. **Ouro a caminho dos 1500 dólares**, 2010. Entrevista concedida à revista Bloomberg. Disponível em: <<http://gerindodinheiro.blogspot.com/2010/09/ouro-caminho-dos-1500-dolares.html>>. Acesso em: 20 out. 2010.

WORLD GOLD COUNCIL. **Relatório das Tendências de Demanda por Ouro**, 2010. Disponível em: <<http://www.gold.org/>>. Acesso em: 20 out. 2010.

WORLD GOLD COUNCIL. **Gold Market Knowledge Research**, 2007. Disponível em: <<http://www.research.gold.org/research/>>. Acesso em: 10 out. 2010.