

JOSÉ MIGUEL PINTO
DOS SANTOS
Professor de Finanças,
AESE

Picasso

Para um investidor financeiro o ouro é como um Picasso: vale hoje aquilo pelo qual se espera poder vendê-lo amanhã. Ou, para ser mais preciso, o seu valor atual depende do preço que se espera venha a ter no futuro, descontado a uma taxa apropriada ao risco do investimento. O crucial é a expectativa, que é algo que se baseia na psicologia e nos valores sociais. Nada afeta tanto o preço do ouro ou de um quadro como uma evolução nas expectativas.

Tal como um Picasso, o investimento em ouro tem períodos em que a rentabilidade é elevada, devido a aumentos significativos e sustentados de preço, mas também períodos sustidos com rentabilidades baixas e mesmo negativas.

Tal como um Picasso, as taxas de rentabilidade do ouro exibem uma elevada correlação com as taxas de inflação. Em qualquer moeda, o valor nominal do ouro sobe com a inflação, tal como acontece tipicamente com um Picasso. Assim, ambos são bons protetores contra a perda de valor da moeda.

Tal como acontece com Picassos, a quantidade de ouro que se encontra disponível no mercado é uma pequena proporção do stock total de ouro existente. Uma vez transacionada, tipicamente, essa "tranche" fica sem voltar a ver a luz do dia durante um longo período. Em ambos os casos os maiores compradores e vendedores são entidades públicas ou parapúblicas:

museus e bancos centrais.

Pode parecer que existe um aspeto em que o ouro difere de um Picasso: enquanto se continua a extrair ouro, a produção de Picassos terminou em 1973. Pura ilusão. Geologicamente, a produção do ouro terminou há já uns milhões de anos atrás: a quantidade de ouro ao dispor da humanidade é constante. Não existe grande diferença em ter ouro armazenado numa cave ou numa mina. Se os custos de armazenagem numa mina são inferiores ao da cave, os custos de mobilidade do ouro na mina são marginalmente superiores ao do ouro na cave. E não devemos esquecer que, ocasionalmente, se descobre e desenterra um Picasso esquecido numa cave.

Tal como um Picasso, o investimento em ouro comporta um elevado risco: as flutuações de preço são grandes e a variância das taxas de rentabilidade elevada. No entanto, este é um risco que só afeta investidores não diversificados. Isto porque o ouro tem um risco de mercado muito baixo: para longos horizontes de investimento, o beta do ouro é muito baixo, com valores próximos de zero. É, portanto, tal como um Picasso, um excelente instrumento de diversificação de carteira para o investidor financeiro.

Como investimento financeiro, o ouro ganha a um Picasso só na fracionabilidade e na fungibilidade. O que já não é pouco.