



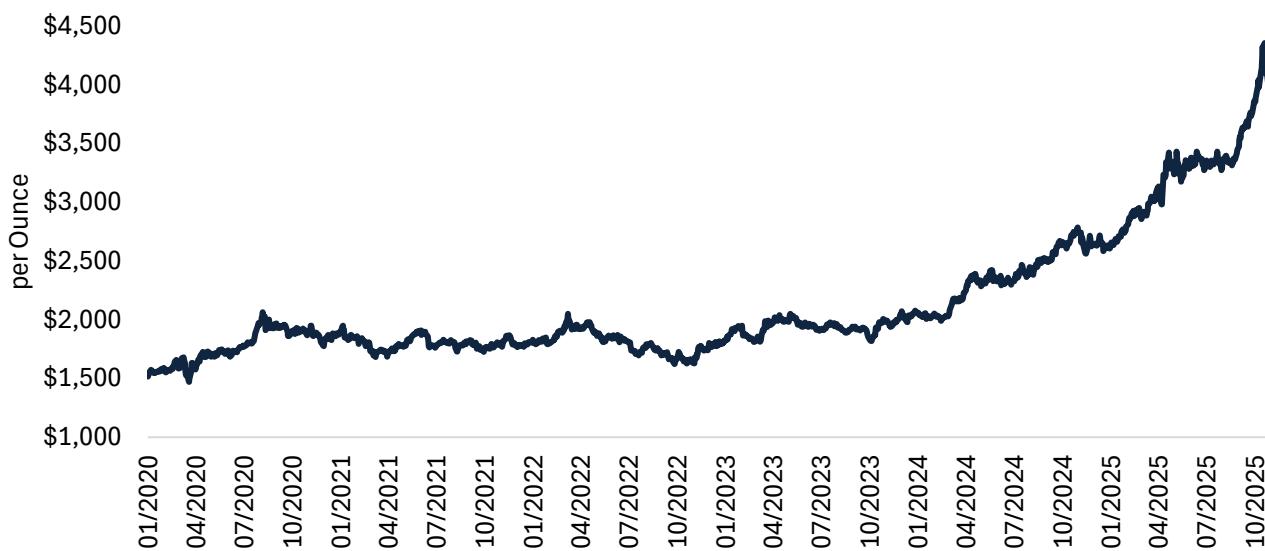
# O Ouro em Alta: O que isso significa para a economia e os mercados

## O Ouro em Alta: O que isso significa para a economia e os mercados

O ouro teve um forte repique nos últimos anos, subindo de US\$1.800 por onça no final de 2022 para um máximo superior a US\$4.300 durante outubro de 2025. Mais recentemente, os ganhos se aceleraram. O ouro começou o ano em US\$2.600 por onça e subiu 30% até US\$3.400 no final de agosto. Os preços aumentaram 12% em setembro e 13% nas três primeiras semanas de outubro, atingindo máximos históricos de US\$4.356 por onça antes de recuar para cerca de US\$4.000 no final de outubro de 2025. Em resumo, a este preço, neste ano, o ouro subiu 52,5%, 27% em 2024 e 13% em 2023.

Vários fatores refletem preocupações crescentes sobre a economia e impulsionaram o repique do ouro. Um dos fatores mais significativos tem sido o crescente ceticismo em relação ao governo dos EUA e ao dólar. A incerteza política e a incapacidade dos políticos de reduzir os grandes déficits fiscais geram dúvidas sobre a sustentabilidade da dívida no longo prazo. Isso levou os investidores a buscar alternativas aos ativos denominados em dólares e contribuiu para a fraqueza do dólar este ano. Um dólar mais fraco reduz o custo relativo do ouro para investidores não americanos, ajudando a acelerar a alta do ouro.

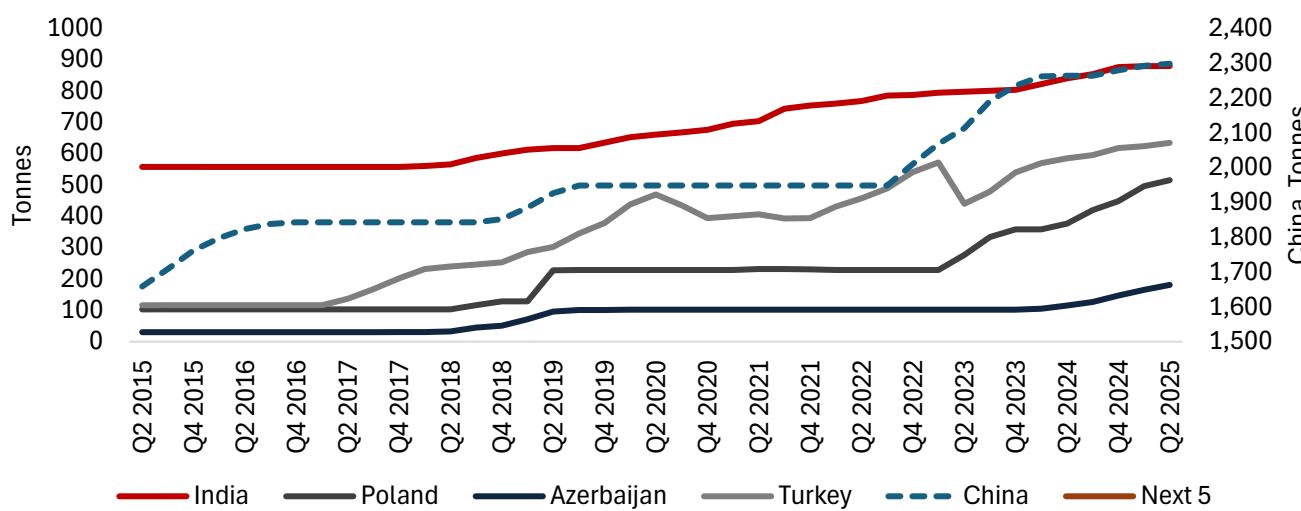
### O ouro atinge um recorde impulsionado pelos fluxos de investidores e bancos centrais.



Fonte: Bloomberg/Bradesco Investments Inc.

Os bancos centrais também desempenharam um papel importante na demanda global por ouro. Após o início da guerra entre Rússia e Ucrânia em 2022, os bancos centrais começaram a aumentar significativamente suas reservas de ouro. O uso do dólar e dos títulos do Tesouro dos EUA como ferramenta geopolítica pelo governo norte-americano destacou a possível vulnerabilidade de manter reservas em dólares, levando países como a China a diversificar e aumentar suas reservas em ouro. Espera-se que as compras de ouro pelos bancos centrais continuem, gerando uma demanda constante no futuro.

### Bancos centrais aumentam reservas de ouro para se diversificar dos títulos do Tesouro dos EUA



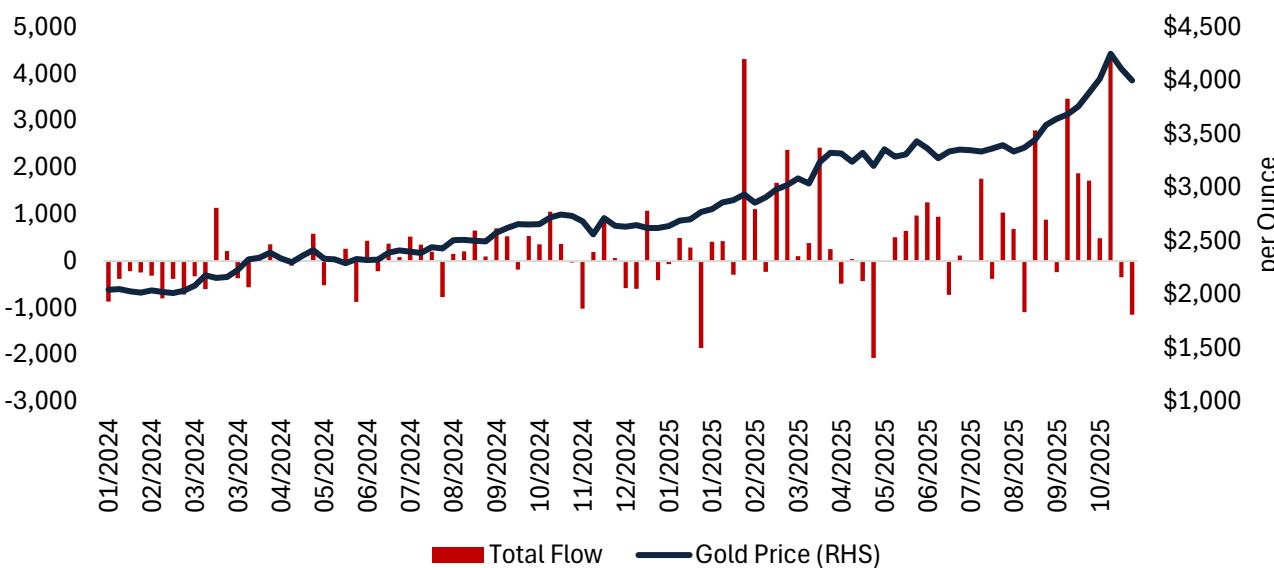
As preocupações com a inflação adicionaram outro fundamento adicional. As pressões sobre os preços, impulsionadas por tarifas e pela transição de uma economia global integrada para uma fragmentada, elevaram as expectativas de maior inflação, tornando o ouro uma cobertura atraente. Importante: o papel do ouro como diversificador vai além do dólar; a maioria das outras moedas principais enfrenta seus próprios desafios estruturais, reforçando o status do ouro como reserva de valor universal. Além disso, o risco de que os formuladores de políticas tolerem uma inflação mais alta para reduzir as cargas da dívida também favorece o ouro. As restrições de oferta amplificaram esses efeitos, já que a produção de ouro é relativamente inelástica, o que significa que até aumentos modestos na demanda podem provocar movimentos bruscos nos preços.

Os fluxos de investidores amplificaram essas dinâmicas. Os ETFs de ouro começaram a atrair fluxos significativos a partir de outubro de 2024, coincidindo com as eleições presidenciais nos EUA. A perspectiva de novas guerras comerciais, tarifas mais altas e gastos fiscais expansivos — implicando maiores déficits e dívidas — levou os investidores a buscar refúgio no ouro. A aceleração dos ganhos de preço nos últimos meses parece ser impulsionada em grande parte por fluxos de investimento, já que o FOMO (medo de ficar de fora) dos investidores, somado à compra de ativos de refúgio em meio a tensões comerciais renovadas e ao fechamento do governo dos EUA, adicionou combustível ao repique.

Fonte: Bloomberg/Bradesco Investments Inc.

Tanto o interesse aberto em futuros quanto os fluxos para ETFs aumentaram significativamente em setembro e outubro, o que levou diretamente à alta do preço do ouro. Os fluxos de investidores são voláteis e as fortes entradas recentes podem se reverter rapidamente devido à realização de lucros ou à redução das tensões geopolíticas. É possível que tenhamos visto o início disso no final de outubro, quando os preços do ouro caíram de um máximo de US\$4.356 para US\$4.000. Desde 22 de outubro, os fluxos para ETFs tornaram-se negativos, apagando metade desses fluxos desde o início de outubro. O interesse aberto em futuros também diminuiu desde seu pico.

### Os fluxos para ETFs aumentaram drasticamente à medida que o ouro atingiu máximos históricos.



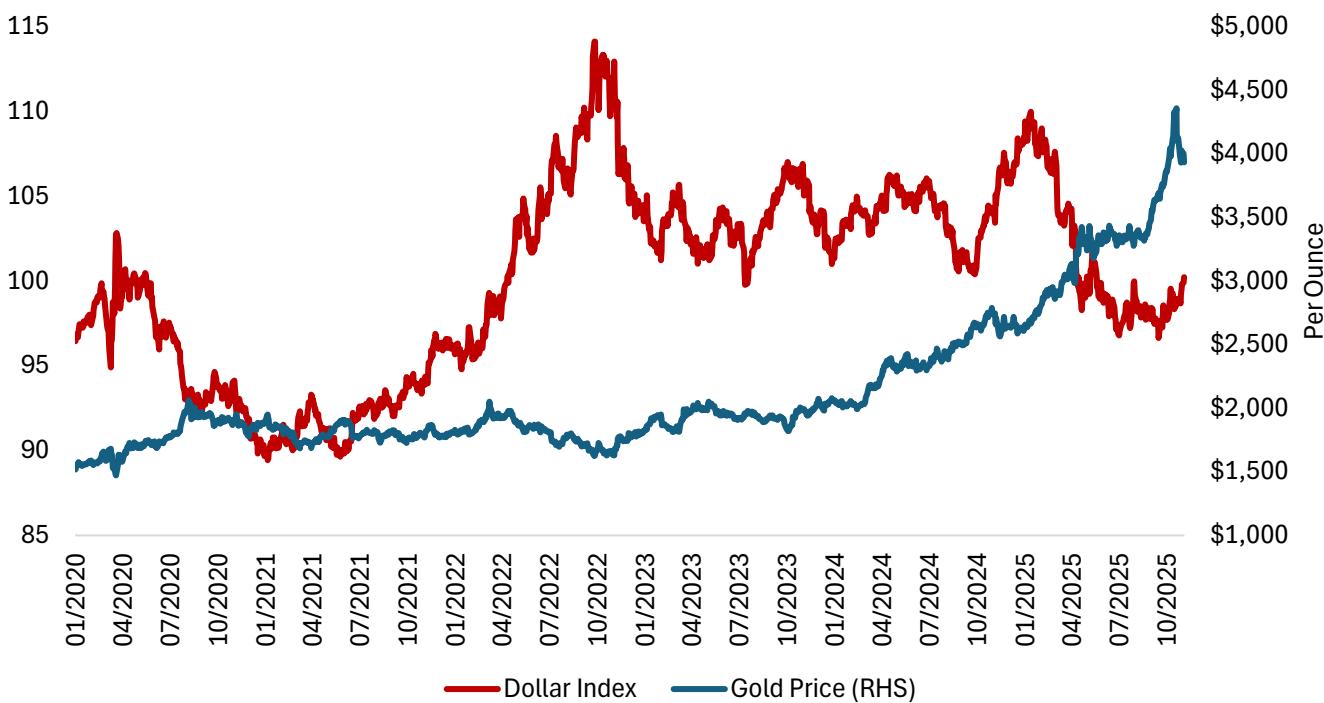
### O que o aumento do preço do ouro pode significar para os investidores

Historicamente, o aumento do preço do ouro costuma se correlacionar com uma curva de rendimento mais inclinada. Taxas mais baixas de curto prazo reduzem o apelo relativo dos títulos do Tesouro, enquanto taxas mais altas de longo prazo podem refletir expectativas crescentes de inflação — ambas favoráveis ao ouro. Durante grande parte deste ano, houve uma forte correlação entre a inclinação da curva de rendimento e a alta do preço do ouro. No entanto, desde o final de agosto, essa correlação se rompeu, pois a curva se achatou e as taxas de longo prazo caíram devido a preocupações com o fechamento do governo dos EUA e o aumento das tensões comerciais. Assim que esses riscos diminuírem, esperamos uma nova inclinação da curva com taxas de longo prazo em alta, à medida que as preocupações com a inflação voltem a prevalecer.

O forte aumento do ouro também destaca o crescente ceticismo sobre a resiliência do dólar. Embora o dólar tenha se fortalecido nos últimos meses, as pressões estruturais sugerem maior fraqueza no futuro, especialmente se os desequilíbrios fiscais persistirem.

Fuente: Bloomberg/Bradesco Investments Inc.

## A recente fraqueza do dólar tornou o ouro mais atraente



O desempenho extraordinário do ouro este ano reflete mudanças estruturais na psicologia dos investidores e na dinâmica econômica global. Os déficits fiscais persistentes, a fragmentação geopolítica e os riscos de inflação reacenderam o interesse pelo ouro como pedra angular para a diversificação de carteiras. Acreditamos que existe o risco de que o forte aumento do preço nos últimos meses se reverta no curto prazo, à medida que os fluxos especulativos de investidores enfraqueçam. No entanto, a perspectiva de longo prazo aponta para um aumento contínuo do preço, já que investidores e bancos centrais continuam diversificando suas posições, afastando-se dos títulos do Tesouro e do dólar. Qualquer fraqueza no curto prazo pode oferecer oportunidades para construir posições de longo prazo.

Fuente: Bloomberg/Bradesco Investments Inc.

## AVISO LEGAL

Nada nesta apresentação deve ser considerado uma oferta, solicitação, recomendação ou aconselhamento (seja financeiro, contábil, jurídico, tributário ou outro) fornecido pela Bradesco Investments Inc. e/ou seus executivos, funcionários ou afiliadas, independentemente de tal comunicação ter sido realizada a seu pedido. Qualquer solicitação ou oferta para comprar, vender ou manter qualquer valor mobiliário deve ser feita e discutida com seu diretor de relacionamento na Bradesco Investments para que seja considerada uma solicitação para uma transação. Nesse sentido, a Bradesco Investments Inc. fará todo o possível para recomendar e/ou solicitar investimentos apenas no seu melhor interesse. Observe que os valores mobiliários, perspectivas de investimento ou estratégias aqui descritos podem não atender aos melhores interesses de todos os investidores e estão sujeitos a riscos de investimento. Os investidores podem receber menos do que investiram, e o desempenho passado não é um indicador confiável de resultados futuros. A alocação de ativos não garante ganhos nem protege contra perdas. Nada nesta apresentação deve ser considerado isoladamente para a tomada de decisões de investimento. Recomendamos que considere cuidadosamente se os serviços, produtos, classes de ativos (por exemplo, ações, renda fixa, investimentos alternativos, commodities etc.) ou estratégias discutidas são adequados às suas necessidades. Também deve considerar os objetivos, riscos, encargos, possíveis conflitos de interesse, custos e despesas associados a um serviço, produto ou estratégia de investimento antes de tomar uma decisão. As informações contidas nesta apresentação foram criadas utilizando dados de terceiros considerados confiáveis; no entanto, a Bradesco Investments Inc. não declara nem garante sua exatidão, confiabilidade ou integridade, nem aceita responsabilidade por perdas ou danos (diretos ou indiretos) decorrentes do uso total ou parcial dos materiais desta apresentação. Não deve ser feita nenhuma declaração ou garantia com relação a cálculos, gráficos, tabelas, diagramas ou comentários, que são fornecidos apenas para fins ilustrativos/de referência. As opiniões, estimativas e estratégias expressas constituem nosso julgamento com base nas condições atuais do mercado e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. Os serviços de investimento e corretagem são prestados pela Bradesco Investments Inc., corretora registrada na SEC dos EUA, membro da FINRA e SIPC, e não pelo Bradesco Bank®.

Os produtos de valores mobiliários adquiridos ou vendidos em uma transação: (i) não são segurados pela Federal Deposit Insurance Corporation (“FDIC”), (ii) não são depósitos nem outras obrigações do Bradesco Bank® e não são garantidos pelo Bradesco Bank®; e (iii) estão sujeitos a risco de investimento, incluindo a possível perda do capital investido. Bradesco Investments Inc., Bradesco Bank, Bradesco Global Advisors e Banco Bradesco S.A. são entidades afiliadas sob controle comum. Para mais informações sobre a Bradesco Investments e seus negócios, incluindo possíveis conflitos de interesse, visite: <https://brokercheck.finra.org/firm/summary/19453>. Os serviços de consultoria de investimentos são prestados pela Bradesco Global Advisors, uma consultoria registrada na Comissão de Valores dos EUA. Para mais informações sobre a Bradesco Global Advisors, seus serviços e possíveis conflitos de interesse, visite o site público da SEC em <https://adviserinfo.sec.gov/firm/summary/134416>.