

Ouro: de lastro financeiro a commodity

Maria Lúcia Amarante de Andrade
Luiz Maurício da Silva Cunha
Guilherme Tavares Gandra

OURO: DE LASTRO FINANCEIRO A *COMMODITY*

**Maria Lúcia Amarante de Andrade
Luiz Maurício da Silva Cunha
Guilherme Tavares Gandra***

** Respectivamente, gerente, economista e engenheiro da Gerência Setorial de Mineração e Metalurgia do BNDES.
Os autores agradecem a colaboração do estagiário Caio Cesar Ribeiro.*

OURO

Resumo

Em nível internacional, o ouro está progressivamente sofrendo um processo de desmonetização, perdendo suas funções de reserva monetária e ativo financeiro e transformando-se em uma commodity. A oferta do metal vem crescendo continuamente ao longo da década, puxada principalmente pelo crescimento da indústria joalheira.

Este artigo discorre inicialmente sobre o panorama internacional do ouro, abrangendo reservas e produção mineral, aspectos de mercado, custos e preços. Enfatizou-se a análise da evolução dos preços do metal, que em 1999 atingiram os níveis mais baixos dos últimos 20 anos, assim como a instabilidade causada pelos desinvestimentos dos diversos bancos centrais.

Em seguida, o artigo aborda o contexto latino-americano com a inserção do Brasil, constatando-se a perda de posição do país no ranking dos maiores produtores mundiais de ouro. O cenário brasileiro apresentado merece uma reflexão no sentido da busca de maior evolução do segmento de ouro no país, incluindo mineração e industrialização, considerando o potencial e as vantagens competitivas que o Brasil possui.

Introdução

A demanda pelo ouro vem crescendo, ao longo dos últimos anos, basicamente em função do crescimento da produção de jóias, que já representa 76% da demanda total de ouro no mundo, estimada em 4.123 t. Destaca-se a existência de elevadas reservas de ouro em poder dos bancos centrais dos Estados Unidos e da Europa, estimadas em 35 mil t e que, através de desinvestimentos programados, vêm compondo uma parcela representativa da oferta anual do mercado internacional. Esse fato, somado ao crescimento da reutilização do ouro através de reciclagem, que já representa cerca de 27% da oferta, vem se refletindo diretamente no comportamento do preço do metal. Por conta de anúncios recentes de vendas em volumes substanciais por parte desses bancos centrais, a cotação do ouro chegou a atingir, em agosto de 1999, US\$ 255/oz – o nível mais baixo nos últimos 20 anos. Devido à divulgação da limitação de vendas por parte dos bancos centrais europeus, o preço do metal recuperou-se, atingindo US\$ 327/oz em setembro de 1999, mantendo-se atualmente em patamar de cerca de US\$ 285/oz.

Produção Mundial de Ouro

A produção primária mundial de ouro atingiu 2.555 t em 1998, com crescimento de 3% sobre a de 1997. Considerando o período 1990/98, a produção das minas apresentou crescimento médio anual de 2,3%.

Da década de 70 em diante, com a redução da participação das minas da África do Sul na produção e o desenvolvimento de novas tecnologias de prospecção e de produção (obtido-se o ouro como subproduto da extração do cobre), surgiu uma tendência de dispersão geográfica, com o crescimento da produção em países como Estados Unidos, Canadá, Austrália, China, Indonésia, Gana, Nova Guiné, Peru, Chile e Brasil, entre outros.

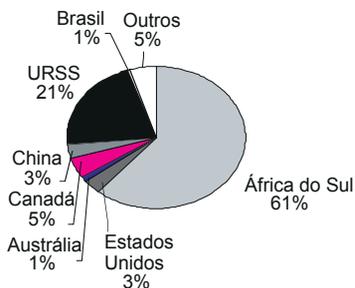
Ao se iniciar a década de 80, a África do Sul era responsável por mais de 60% do ouro produzido mundialmente, posição que se reduziu gradativamente, até responder por somente 18,5% em 1998. Os Estados Unidos, a Austrália e o Canadá, graças aos significativos investimentos em prospecção e à abertura de novas minas, apresentaram elevados crescimentos de produção desde o final da década de 80 e tornaram-se grandes produtores, tendo os Estados Unidos assumido a segunda posição entre os maiores produtores mundiais. Na década de 90, merecem destaques os

crescimentos das produções de ouro de países como China, Indonésia, Gana, Peru e Chile, que vêm realizando grandes investimentos na mineração.

Os maiores grupos mundiais em mineração de ouro, segundo a Gold Fields Mineral Services Ltd. (GFMS), concentram-se na África do Sul, no Canadá, nos Estados Unidos e na Inglaterra e são responsáveis por cerca de 43% da produção mundial.

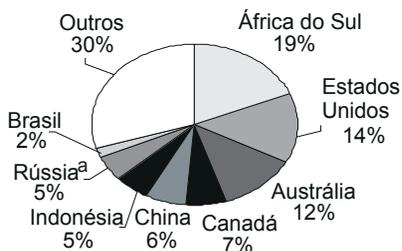
Após recente fusão da sul-africana Anglo American com a Minorco, sua controlada para os negócios na América Latina, as operações de ouro do grupo ficaram a cargo da subsidiária Anglo Gold. No Brasil, as operações de ouro são concentradas na Morro Velho Participações, subsidiária da Anglo Gold.

Gráfico 1
Participação dos Países na Produção Mundial de Ouro – 1970



Fonte: Simpósio Internacional de Ouro (ago. 1998); Gold Survey 1999.

Gráfico 2
Participação dos Países na Produção Mundial de Ouro – 1998



Fonte: Simpósio Internacional de Ouro (ago. 1998); Gold Survey 1999.

^aAté 1990, produção da extinta URSS.

Tabela 1

Maiores Países Produtores Mundiais de Ouro – 1970/98

(Em t)

PAÍSES	1970	%	1980	1990	1994	1996	1998	%
África do Sul	1.000	61,1	675	605	584	495	474	18,6
Estados Unidos	54	3,3	30	294	331	329	365	14,3
Austrália	20	1,2	17	244	256	290	313	12,3
Canadá	75	4,6	51	167	146	164	165	6,5
China	51	3,1	64	95	130	145	161	6,3
Indonésia	4	0,2	9	18	55	93	139	5,4
Rússia ^a	346	21,1	400	270	158	133	127	5,0
Peru	5	0,3	8	15	39	65	89	3,5
Uzbequistão	–	–	–	–	65	78	81	3,2
Gana	5	0,3	10	17	45	50	73	2,9
Nova Guiné	15	0,9	22	34	60	54	63	2,5
Brasil	9	0,5	35	84	73	64	55	2,2
Chile	8	0,5	15	33	43	56	47	1,8
Outros	46	2,8	27	256	311	341	403	15,8
Total	1.638	100,0	1.363	2.132	2.296	2.357	2.555	100,0

Fonte: *Simpósio Internacional de Ouro (ago. 1998)*; *Gold Survey 1999*.^aAté 1990, produção da extinta URSS.

Tabela 2

Maiores Grupos Produtores Mundiais de Ouro – 1992 e 1998

(Em t)

GRUPOS/EMPRESAS	ORIGEM	PRODUÇÃO 1992	GRUPOS/EMPRESAS	ORIGEM	PRODUÇÃO 1998
Anglo American	África do Sul	275	Anglo Gold	África do Sul	239
Gold Fields	África do Sul	123	Gold Fields	África do Sul	123
Gencor	África do Sul	75	Normandy	Austrália	48
Homestake	Estados Unidos	57	Homestake	Estados Unidos	60
Placer Dome	Canadá	61	Placer Dome	Canadá	91
JCI	África do Sul	51	Freeport	Estados Unidos	69
Newmont Gold	Estados Unidos	49	Newmont Gold	Estados Unidos	127
American Barrick	Canadá	41	Barrick Gold	Canadá	100
Rio Tinto Zinc	Inglaterra	39	Rio Tinto Zinc	Inglaterra	88
Anglovaal	África do Sul	40	Ashanti Goldfields	Gana	48
Rand Mines	África do Sul	44	Harmony	África do Sul	31
Lac Minerals	Canadá	34	Batte Mountain	Estados Unidos	28
Echo Bay	Canadá	24	Kinross	Estados Unidos	26
Western Mining	Austrália	26	Great Central	Austrália	23
Newcrest	Austrália	24	Avgold	África do Sul	23
Total		973	Total		1.108

Fonte: *World Gold Council*.

Reservas Mundiais de Ouro

As reservas minerais de ouro, em nível mundial, são estimadas em 45,8 mil t de metal contido, considerando-se as reservas medidas e indicadas. As reservas da China, da Indonésia e do Peru não estão computadas devido à não divulgação de dados. As reservas mundiais já detectadas garantem o nível atual de produção das minas por cerca de 25 anos. Desse modo, as grandes empresas produtoras de ouro vêm investindo em prospecção e implantando novos projetos de mineração para garantir suas reservas e substituir as minas em fase de esgotamento.

Tabela 3
Reservas Mundiais de Ouro

PAÍSES	RESERVAS (t)	%
África do Sul	18.500	40,4
Estados Unidos	5.600	12,3
Rússia	3.000	6,6
Austrália	4.000	8,7
Uzbequistão	2.000	5,5
Canadá	1.500	3,3
Brasil	1.900	4,2
Outros	9.300	20,3
Total	45.800	100,0

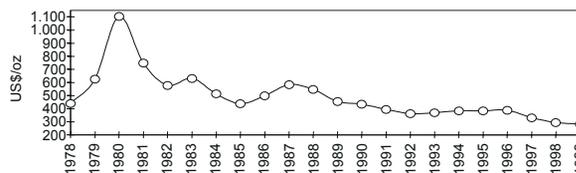
Fontes: *DNPM, Sumário Mineral – 1998; e US Bureau of Mines.*

Preços e Custos do Ouro no Mercado Mundial

O preço do ouro apresentou uma trajetória de alta vertiginosa no período 1978/80 (de US\$ 439/oz para US\$ 1.103/oz), iniciando em seguida um longo período de queda que se estendeu até 1985, quando atingiu US\$ 437/oz. Em 1987, voltou a subir, atingindo US\$ 582/oz, e de lá para cá vem caindo anualmente, alcançando o valor médio de US\$ 294/oz em 1998. O preço atual (cerca de US\$ 285/oz) é praticamente o mesmo do final de 1998. A menor cotação ocorreu em agosto de 1999, quando atingiu US\$ 255/oz (a mais baixa dos últimos 20 anos), por força das vendas realizadas por alguns bancos centrais europeus. Pressionados pelos principais produtores mundiais e também pelos governos de nações menos desenvolvidas, onde a produção de ouro possui grande participação na economia, os bancos centrais europeus resolveram limitar suas vendas a duas mil t em cinco anos, fato que motivou o aumento da cotação do ouro, a qual chegou recentemente a US\$ 327/oz. Saliente-se que estimativas recentes indicam a existência de cerca de 35 mil t de ouro em poder dos bancos centrais, o que certamente contribui para inibir a elevação do seu preço.

Gráfico 3

Evolução dos Preços Médios Internacionais do Ouro – 1978/99



Fontes: GFMS; e BNDES.

Tabela 4

Preço Internacional do Ouro – 1978/99

(Em US\$/oz)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Maior	554	1.070	1.529	977	750	761	581	470	599	656	608	499	478	439	380	417	398	396	416	368	314	327
Menor	378	442	853	638	456	557	433	392	441	509	488	425	392	375	349	335	370	372	367	283	273	255
Média	439	626	1.103	749	577	631	514	437	498	582	548	455	435	394	363	369	384	384	388	331	294	282

Fontes: GFMS; e BNDES.

Os custos de produção de ouro nos países ocidentais em 1998 apresentaram queda média de 17,6% em relação a 1997, situando-se o custo *cash* na média em US\$ 206/oz e o custo total em US\$ 261/oz, este último incluindo custos de depreciação, exaustão das reservas e despesas financeiras.

O custo total médio de produção do Brasil (US\$ 235/oz) é competitivo, devido à ocorrência de minas superficiais e de maiores

Tabela 5

Custos Médios de Produção de Ouro – 1993/98

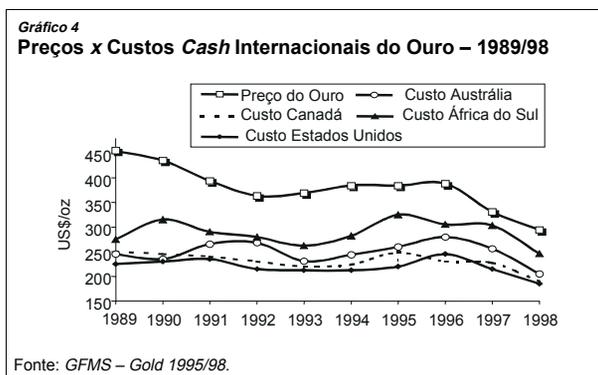
(Em US\$/oz)

PAÍSES	1993		1994		1997		1998	
	Custo Cash	Custo Total						
Austrália	231	278	244	294	256	331	205	261
Brasil	205	259	222	266	197	237	195	235
Canadá	220	281	224	272	227	296	190	267
África do Sul	262	297	282	318	303	342	246	273
Estados Unidos	212	284	212	271	215	287	185	257
Outros	198	261	201	273	217	293	189	251
Média	232	284	241	293	250	315	206	261

Fonte: GFMS – Gold 1995/98.

teores. Dentre os países selecionados na Tabela 5, nenhum apresenta custo inferior ao brasileiro. Porém, alguns países africanos e sul-americanos, não citados no comparativo, podem apresentar custo inferior ao do Brasil, a exemplo de Gana, Peru e Chile.

A África do Sul, cujo custo de produção era o menor do mundo na década de 80, apresenta atualmente um dos mais elevados, tendo atingido cerca de US\$ 273/oz em 1998, situando-se aproximadamente 4,6% acima da média ocidental. Esse fato é devido principalmente à baixa produtividade das minas, aos teores de minério em declínio e também à necessidade de lavras cada vez mais profundas face à exaustão dos depósitos mais superficiais.



Algumas das grandes corporações apresentaram custos *cash* diferenciados em 1998, como se observa a seguir:

EMPRESAS	US\$/oz
Placer Dome	149
CVRD	175
Barrick Gold	180
Great Central	192
Normandy	193
Aurora Gold	195
Goldfields (Austrália)	219
Ashanti	226
Anglo Gold	229
Sons of Gwalia	230
Newcrest Mining	233
Cambior	235

Note-se que a redução do custo médio mundial verificado em 1998 foi devidamente compensada pela queda de 11,1% no preço médio do ouro em 1998, que atingiu US\$294/oz, contra US\$331/oz em 1997.

Tabela 6
Comparativo do Custo Cash dos Produtores de Ouro – 1995/98

	1995	1996	1997	1998
Custo Cash Médio	258	268	250	206
Preço Médio	384	388	331	294
Cash Marginal	126	120	81	88

Fonte: GFMS – Gold 1995/98.

A oferta de ouro no mercado mundial manteve-se crescente no período 1990/98, com uma única redução de 6,9% ocorrida em 1994 e apresentando uma taxa média da ordem de 1,8% a.a. A produção das minas também foi crescente a uma taxa de 2,3% a.a. no mesmo período e representou, em média, 62% da oferta total de ouro.

Mercado Global do Ouro

Tabela 7
Oferta do Mercado Global do Ouro – 1990/98

(Em t)

OFERTA	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Produção das Minas	2.133	2.159	2.234	2.287	2.279	2.274	2.357	2.480	2.555
Resíduos de Ouro Usado	531	482	488	576	617	625	641	629	1.098
Vendas Líquidas do Setor Oficial	198	111	622	464	81	173	275	376	412
Vendas para Entrega Futura	234	66	174	116	163	535	125	472	58
Desinvestimento Implícito	–	310	–	–	165	–	119	271	–
Total	3.096	3.128	3.589	3.442	3.305	3.606	3.518	4.228	4.123

Fontes: Associação Nacional do Ouro e Câmbio (Anoro); e GFMS – Gold 1998.

Tabela 8
Demanda do Mercado Global do Ouro – 1990/98

(Em t)

DEMANDA	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Industrial	2.646	2.876	3.206	3.041	3.074	3.294	3.336	3.905	3.709
Jóias	2.188	2.358	2.760	2.553	2.618	2.791	2.850	3.342	3.145
Indústria Eletrônica	217	213	175	183	191	210	203	235	223
Outras	278	305	271	305	266	293	283	328	341
Estoques em Barras	224	252	282	162	231	306	182	323	155
Investimento Implícito	189	–	30	239	–	6	–	–	260
Total	3.096	3.128	3.518	3.442	3.305	3.606	3.518	4.228	4.123

Fontes: Associação Nacional do Ouro e Câmbio (Anoro); e GFMS – Gold 1998.

A recuperação de resíduos de ouro aumentou consideravelmente em 1998, refletindo uma tendência de maior reciclagem de jóias em alguns mercados, principalmente no Oriente. Depois da produção primária, tais resíduos representam o mais importante item de oferta do metal, correspondendo em 1998 a cerca de 27% da oferta total.

Merece destaque, em relação à oferta de ouro, a volta das vendas do setor oficial, que aumentaram progressivamente a partir de 1994, chegando a 412 t em 1998. Pelo recente acordo entre os 15 bancos centrais europeus, deverão ser vendidas cerca de 400 t de ouro por ano nos próximos cinco anos, perfazendo duas mil t, considerando nesse total 365 t do Bank of England e 1.300 t do Swiss National Bank, os maiores vendedores.

Em relação à demanda de ouro, é importante salientar a aceleração da indústria de jóias no mundo, que atualmente é responsável por 76% da demanda, contra 71% em 1990 (ver *Informe Setorial 28*, desta Gerência Setorial). Ressalte-se também que, na categoria "Outras" da Tabela 8, estão agrupados os itens odontologia, moedas, medalhas e demais indústrias que, juntas, compõem a demanda de ouro.

Entre as demais atividades industriais que consomem ouro, a mais importante é a indústria eletrônica, cuja demanda tem apresentado tendência estável na última década. Os principais produtos são os fios de ligação para conexões internas em circuitos integrados de semicondutores e os sais utilizados na eletrolgalvanização de contatos. O Japão continua em posição de liderança na utilização de ouro na indústria eletrônica, conforme dados de 1994, apresentados no Gráfico 6.

Gráfico 5

Consumo de Ouro no Setor de Jóias

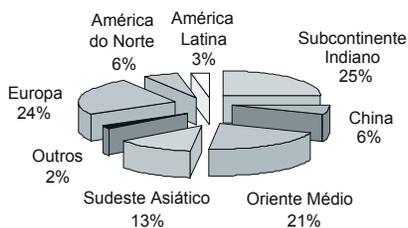
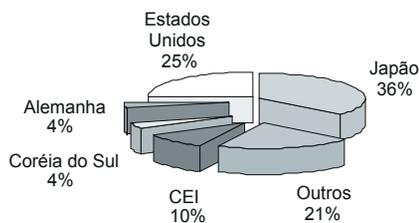


Gráfico 6

Consumo de Ouro no Setor Eletrônico



A América Latina foi responsável por 13% da produção primária mundial de ouro em 1998, com cerca de 336 t, das quais aproximadamente 71% produzidas por cinco países: Peru, Brasil, Chile, México e Colômbia.

Contexto Latino-Americano

O Brasil, que em 1990 respondia por cerca de 40% da produção latino-americana, veio sofrendo sucessivas quedas no volume produzido ao longo de toda a década de 90, perdendo inclusive a hegemonia na oferta de ouro para o Peru em 1996. Em contrapartida, fluxos estrangeiros de capital de risco alavancaram trabalhos exploratórios e desenvolveram a atividade aurífera em outros países como Chile, Peru e Venezuela.

Tabela 9

Produção Primária de Ouro de Países Latino-Americanos – 1990 e 1995/98

(Em t)

PAÍSES	1990	1995	1996	1997	1998
Peru	14,6	57,4	64,8	74,8	89,2
Brasil	84,1	67,4	64,2	59,1	55,4
Chile	33,3	48,5	56,4	52,9	46,7
México	9,6	20,3	24,5	26,0	26,1
Colômbia	32,5	24,1	23,1	22,2	21,8
Argentina	1,2	1,0	0,9	2,5	21,5
Bolívia	10,4	16,0	15,2	15,8	17,3
Guiana	2,5	8,8	11,4	14,3	14,5
Venezuela	14,2	17,1	19,9	19,9	14,3
Outros	17,9	21,5	23,4	25,6	29,1
Total	220,3	282,1	303,8	313,1	335,9

Fonte: GFMS

O Peru vem experimentando uma ascensão surpreendente desde 1992, com taxa média de crescimento de 31% a.a. Cerca de metade da produção do país advém da sua maior mina (Yanacocha), que em 1998 atingiu novo recorde, produzindo 42 t a um custo *cash* de aproximadamente US\$ 95/oz.

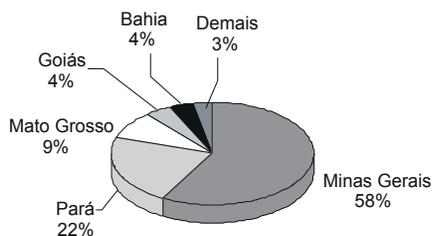
Destaca-se ainda a Argentina, que em 1998 saltou de uma produção marginal de 2,5 t para 21,5 t, ocupando a 20ª posição no *ranking* de maiores produtores mundiais, graças ao início de operação da mina de cobre-ouro Bajo de la Alumbrera. Estima-se ainda um crescimento de mais 4 t nos próximos anos, devido à operação de outra nova mina (Cerro Vanguardia), que produzirá ouro e prata.

Reservas Nacionais

As reservas conhecidas do Brasil (medidas + indicadas) de ouro em subsolo, segundo dados preliminares do Departamento Nacional da Produção Mineral (DNPM), atingiram 1.900 t em 1997, o que torna o país o sexto maior em reservas de ouro em nível global, participando com o equivalente a 4,15% das reservas mundiais do metal. Considerando-se também as reservas inferidas, esse total chega a três mil t, distribuídas regionalmente segundo o Gráfico 7. Contudo, a expressiva representatividade em reservas não vem se traduzido em vantagens quanto à produção.

Gráfico 7

Distribuição Regional das Reservas Brasileiras de Ouro



Fonte: DNPM.

Produção Brasileira de Ouro

A produção primária brasileira de ouro vem declinando continuamente nos últimos anos. O total produzido, que em 1994 atingia cerca de 78 t, decresceu em média 6,7% a.a., chegando em 1998 a apenas 55 t, segundo números mais otimistas divulgados pela Associação Nacional do Ouro e Câmbio (Anoro). O DNPM estimou a produção nacional de ouro em 49 t para 1998. No mesmo período

Tabela 10

Produção Brasileira de Ouro – 1988 e 1995/98

(Em t)

		1988 ^a	1995	1996	1997	1998
Primária	Empresas	23,0	40,0	40,2	39,4	40,2
	Pequenas Minas	–	3,1	1,1	0,5	0,5
	Garimpo	90,0	26,4	23,0	19,0	14,0
	Total	113,0	67,4	64,3	58,9	54,7
Secundária	Sucata ^b	–	4,8	4,7	4,5	8,5
Total		113,0	72,2	69,0	63,4	63,2

Fonte: Anoro.

^aEmpresas e pequenas minas somadas.^bDados do DNPM.

de 1994/98, a produção das minas em nível mundial cresceu 2,9% a.a. Com isso, a produção do país caiu para a 12ª posição no *ranking* mundial apresentado pelo GFMS para 1998, representando apenas 2% da produção internacional.

Tal queda justifica-se pelo forte decréscimo na produção dos garimpos, que passam a representar 1/4 da produção primária nacional e apenas 22% da produção total. Essa involução da produção garimpeira é esperada e vem ocorrendo desde meados da década de 80, motivada pela exaustão dos depósitos superficiais, pelos preços reduzidos e pelas crescentes pressões ambientais. Outros indicadores mostram a redução do garimpo. A população garimpeira diminuiu para aproximadamente 60 mil, assim como o número de grandes compradores em atividade, os quais estimam uma produção de 10 ou 12 t em 1999. Espera-se, portanto, a continuidade desse processo de queda, com preponderância cada vez maior da produção industrial sobre a garimpeira.

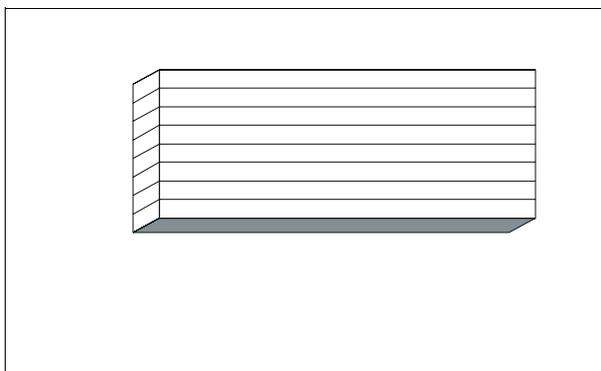
Tabela 11

Produção Brasileira de Ouro Fino do Garimpo –1998

ESTADO	GARIMPO	PRODUÇÃO (t)
Pará	Tapajós/Santarém	4,0
	Pará (geral)	2,0
Mato Grosso	Alta Floresta	2,0
	Peixoto Azevedo	1,4
	Cuiabá, Poconé, Pontes Lacerda	0,6
Amapá	Amapá	1,4
Rondônia	Rio Madeira, Rondônia	1,5
Goiás	Goiás	0,4
Roraima/Amazonas	Roraima/Amazonas	0,2
Outros		0,5
	Total	14,0
	Importação Fronteiras Norte	2,5

Fonte: Anoro.

Quanto às empresas mineradoras, a forte baixa dos preços, com cotações inferiores a US\$ 300/oz, teve como principal efeito a saída das *junior companies* do cenário nacional. As *majors* sobreviveram – à exceção da William Resources, em Jacobina – cortando custos, suspendendo e/ou reduzindo trabalhos de pesquisa e exploração. Além disso, priorizaram a manutenção da produção de grandes minas com potencial de cobre/ouro. Entretanto, diante do cenário adverso, elevaram a produção em apenas 0,8 t, mantendo praticamente constante seu nível de produção nos últimos cinco anos. Em contrapartida, a produção secundária apresenta, segundo dados do DNPM, um notável incremento em 1998, elevando para 8,5 t o montante de ouro produzido a partir de sucata. Com isso, observa-se que o total da produção nacional mantém-se estável, com pequena queda em relação a 1997.



Mercado Brasileiro de Ouro

A maior parte da produção brasileira de ouro vem sendo exportada sob a forma de barras, fios e chapas (produtos de baixo valor agregado), especialmente após a desoneração, em 1996, das exportações de produtos primários e semimanufaturados.

Segundo o DNPM, em 1998 as exportações brasileiras de ouro, excluindo operações internacionais de arbitragem, atingiram cerca de 48,3 t, aproximadamente 1% a mais que no ano anterior, tendo como principais países de destino os Estados Unidos (82%), a Inglaterra (7%), a Suíça (6%) e a Alemanha (5%). Entretanto, houve redução de 23% no valor total exportado, que passou de US\$ 536 milhões em 1997 para US\$ 413 milhões em 1998, devido à redução dos preços no mercado internacional. As importações de produtos contendo ouro somaram US\$ 460 mil em 1998, caindo 45% em relação a 1997. Compostos químicos, como sulfetos de ouro e outros, responderam por cerca de 97% das importações, vindas principalmente dos Estados Unidos.

Internamente, o ouro brasileiro é demandado pelas indústrias galvanotécnica, odontológica, eletrônica e, principalmente, joalheira. O consumo interno vem se reduzindo devido à cobrança de elevadas alíquotas de tributos, dificultando o desenvolvimento dos segmentos consumidores, principalmente da indústria de jóias. Como as minas formais têm exportado sua produção em razão da facilidade fiscal, o principal fornecedor de matéria-prima para a indústria de jóias tem sido o Banco Central. (As dificuldades enfrentadas pela indústria joalheira são abordadas de forma mais detalhada nos *Informes Setoriais* 28 e 29, recém-publicados por esta Gerência Setorial.)

Em 1999, outro fator que afetou negativamente a indústria joalheira foi a elevação verificada no preço interno do ouro, que passou de R\$ 11,39/g para R\$ 18,07/g em janeiro de 1999, em virtude da desvalorização do real.



A CVRD é a maior empresa brasileira no segmento de ouro, com cinco minas atualmente em operação: Itabira, Caeté, Fazenda Brasileira, Almas e Igarapé Bahia, a maior do país. Riacho Machado e Maria Preta tiveram suas atividades encerradas em 1997. Em 1998, a empresa atingiu uma produção de 18,1 t, totalizando aproximadamente 33% de toda a produção brasileira de ouro primário (incluindo garimpo). Abandonando a ambiciosa meta de 30 t em 2000, a CVRD redefiniu recentemente sua estratégia para a área de ouro, concentrando-se em grandes projetos de cobre e ouro associados. Salobo e Serra Leste, dois projetos importantes para a obtenção da antiga meta, não mostraram resultados satisfatórios. Salobo passa atualmente por reavaliação e Serra Leste não mostrou custos viáveis para operação. Além disso, espera-se o encerramento das atividades de Caeté, Itabira e Almas para 2001.

Empresas Produtoras de Ouro

Tabela 12

Principais Minas Produtoras de Ouro no Brasil – 1994/99

(Em t)

MINAS	GRUPOS	ESTADO	1994	1995	1996	1997	1998	1999 ^a
Riacho Machado	CVRD	Minas Gerais	0,8	0,5	0,4	–	–	–
Itabira	CVRD	Minas Gerais	0,5	0,4	0,7	0,6	0,7	0,6
Caeté	CVRD	Minas Gerais	–	–	0,3	0,5	0,4	0,6
Almas	CVRD	Tocantins	–	–	0,7	0,6	0,5	0,6
Maria Preta	CVRD	Bahia	0,5	0,6	0,2	–	–	–
Fazenda Brasileira	CVRD	Bahia	4,6	4,7	5,4	5,4	5,3	5,2
Igarapé Bahia	CVRD	Pará	7,0	10,1	10,3	10,6	11,2	11,1
Morro Velho	Anglo Gold	Minas Gerais	7,4	7,0	7,3	7,5	6,9	6,5
Serra Grande	Anglo Gold/TVX	Goiás	3,9	3,9	4,0	3,9	4,5	4,4
Mina de Ouro Paracatu	RTZ/AMP	Minas Gerais	5,3	5,1	5,2	4,9	5,6	7,0
São Bento	EGC/Gencor	Minas Gerais	3,2	3,2	3,1	3,3	3,4	3,9
Caraíba Metais	Paranapanema	Bahia	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Jacobina	William Resources	Bahia	1,3	1,4	1,3	1,7	1,3	–
Santa Elina	Santa Elina	Mato Grosso	0,8	0,6	0,9	n.d.	n.d.	n.d.
Pequenas Minas			4,0	3,1	1,1	0,5	0,5	0,5
Subtotal Minas			39,7	41,0	41,3	39,9	40,7	40,8
Garimpo			34,0	26,4	23,0	19,0	14,0	12,0
Total			73,7	67,4	64,3	58,9	54,7	52,8

Fonte: Anoro.

^aEstimado.

Para ampliar a produção de ouro, a CVRD está direcionando seus investimentos para a região de Carajás, no Pará, pela maior atratividade da região para grandes projetos. Outras áreas no território nacional estão esgotadas e mostram baixa probabilidade para ocorrência de grandes projetos. As incursões da empresa no exterior fracassaram.

A CVRD começará a explorar a jazida de ouro de Águas Claras, com reservas estimadas em 50 t, e o depósito de cobre e ouro da Gameleira, de potencial um pouco menor, ambos em Carajás. As reservas de Águas Claras propiciarão um aumento na produção da mina de Igarapé Bahia de cerca de 10 t/ano, aumentando em mais quatro anos a sobrevida da mina. No âmbito do contrato de risco com o BNDES, a CVRD vem desenvolvendo pesquisas, com resultados bastante promissores, em três novos alvos em Carajás, para ouro e cobre: Cristalino, 118 e 46. Com a Phelps Dodge, a CVRD está em final de pesquisa em depósito de ouro e cobre na região de Sossego, em Carajás. Salobo vem sendo tocado em parceria com a Anglo Gold, braço do grupo Anglo American para os negócios de ouro.

A Anglo Gold, maior produtora mundial de ouro e principal concorrente da CVRD no Brasil, vem avançando no mercado latino-americano. Na Argentina, a empresa iniciou recentemente as operações da mina Cerro Vanguardia, projeto com a parceria do grupo Perez Companc e que tem uma expectativa de produção de 10 t para 1999. Além disso, vem investindo em pesquisa geológica na Venezuela, no Peru e na própria Argentina.

No Brasil, a Anglo Gold, através da sua subsidiária Morro Velho, ocupa a segunda posição no *ranking* de produção e possui minas nos Estados de Minas Gerais e Goiás (neste em associação com o grupo TVX). Após quatro anos de prospecção na região da Pedra do Amapari (Amapá) – num total de US\$ 6,5 milhões em levantamentos geológicos, geoquímicos e geofísicos –, foram descobertas 38 t de ouro numa área de 30 km². O projeto Amapari, em fase de aprovação, será tocado pela subsidiária Mineração Itajobi e tem previsão de seis anos de exploração a partir de 2002 por lavra a céu aberto, com produção anual média de 4,5 t. A empresa definiu investimentos da ordem de US\$ 50 milhões para explorações de ouro na Amazônia nos próximos 18 meses. Em 2000, ainda serão investidos US\$ 2 milhões em pesquisas geológicas em áreas adjacentes ao projeto. Além disso, a Anglo Gold está concluindo estudos para investir na mina Cuiabá, localizada em Minas Gerais.

O auge do ouro no Brasil, diferentemente de outros países, baseou-se nos garimpos, que responderam por até 90% da produção na década de 80. Em 1988, o país produziu o máximo de 113 t, colocando-se como o quinto produtor mundial. Desde então, sua produção vem caindo seguidamente, em virtude da retração natural da produção garimpeira e da incapacidade das empresas em substituir o *market share* abandonado pela informalidade. O desenvolvimento da produção industrial brasileira de ouro se efetivou de forma lenta a partir do fim dos anos 80 e, nos anos seguintes, pouco contou com investimentos privados externos, baseando-se quase que exclusivamente no esforço do setor público através da CVRD, com grande participação do BNDES. Nos últimos cinco anos, observou-se uma estagnação do setor formal quanto ao nível de produção, o qual se mostra incompatível com a representatividade das reservas e com os competitivos custos médios de produção nacionais. Estima-se que a produção ainda se reduzirá para aproximadamente 50 t até 2002, com um possível adicional de quatro t caso a expansão da mina Cuiabá, da Anglo Gold, seja efetivada.

Quanto à demanda brasileira de ouro, observou-se uma queda de 7% no período janeiro/setembro de 1999, ocorrida pelo desaquecimento do mercado de joalheria. A redução do poder de compra observada nos maiores centros do país, responsáveis pelo

Perspectivas Brasileiras

desenvolvimento do consumo de jóias, e a alta da cotação do ouro, como consequência da desvalorização do real em janeiro de 1999, tiveram influência sobre esta queda. A alta carga tributária vigente também contribui negativamente para o consumo interno, pois favorece o movimento importador de jóias em detrimento do desenvolvimento da indústria nacional de ouro, que nos últimos anos, consequentemente, vem direcionando a maior parcela da oferta para as exportações, sob a forma de ouro em barras, fios e chapas.

Na tentativa de reverter essa conjuntura desfavorável, percebe-se um movimento de instituições representativas do setor joalheiro, bem como do governo, no sentido de buscar maior organização da indústria de jóias, objetivando seu desenvolvimento para o abastecimento do mercado interno, assim como para o aumento do volume exportado de jóias, contribuindo assim para a balança comercial do setor.

Em relação à produção mineira de ouro, continuam os esforços, especialmente os realizados pela CVRD e outras companhias, no sentido do aumento da capacidade produtiva. Segundo estimativas do DNPM, os investimentos em prospecção e pesquisa para o ouro no Brasil atingiram aproximadamente US\$ 60 milhões em 1997. A baixa cotação internacional do metal e as atuais dificuldades para a captação de recursos motivaram a reavaliação dos investimentos programados pelas grandes empresas, assim como influenciaram também na redução de seus orçamentos para pesquisa. Entretanto, para os próximos anos, o esperado fortalecimento da economia brasileira e os novos esforços no sentido de estimular a pesquisa mineral compõem um bom cenário para o surgimento de novos projetos.

Conclusão

Ouro vem perdendo progressivamente sua importância como reserva monetária e *hedge* financeiro, caracterizando-se cada vez mais como uma *commodity* destinada principalmente a fins industriais.

A oferta de ouro oriundo da produção mineira cresceu, na década de 90, a uma taxa média de 2,3% a.a. Na composição da oferta, destaca-se também o aumento da participação da reciclagem dos resíduos de ouro, com taxa média de crescimento de 15% a.a. entre 1994/98. Além disso, houve um aumento progressivo das vendas do setor oficial a partir de 1994, chegando a 412 t em 1998, que serão mantidas, segundo recente acordo entre os 15 bancos centrais europeus, em cerca de 400 t de ouro por ano nos próximos cinco anos, perfazendo duas mil t no total.

Pelo lado da demanda, registra-se a grande destinação para a produção de jóias, que na presente década vem crescendo

em média 4,6% a.a., acima até da demanda global de ouro, que evoluiu 3,6% a.a. no mesmo período, atingindo 4.123 t em 1998.

Essa tendência de crescimento se manteve aquecida em 1999. Segundo o World Gold Council, nos nove primeiros meses do ano registrou-se um acentuado aumento de 30% na demanda mundial de ouro em relação ao mesmo período em 1998, sustentado pelo crescimento de 22% na demanda joalheira e de 19% nos investimentos. Especialmente no terceiro trimestre de 1999, houve maior aceleração desse crescimento, em grande parte devido à recuperação do consumo nos países do Sudeste Asiático, que apresentaram taxas de crescimento variando entre 50% e 100% em relação ao mesmo período do ano anterior. A Índia, maior consumidora mundial de ouro, aumentou sua demanda no período referido em 38%, enquanto os Estados Unidos mantiveram os mesmos patamares, embora o aumento tenha sido de 13%, considerando-se os nove primeiros meses de 1999.

Em nível internacional, o preço do ouro decresceu continuamente, atingindo em agosto de 1999 o mínimo de US\$ 255/oz. Desde então, observou-se uma sensível recuperação, em função dos acertos entre os bancos centrais, elevando a cotação para US\$ 325/oz em fins de setembro de 1999. Entretanto, com o recente leilão para a venda de aproximadamente 365 t de ouro, realizado pelo Banco Central da Inglaterra em 29 de novembro de 1999 e que não havia sido computado no acordo entre os bancos centrais, a cotação do metal sofreu nova desvalorização, chegando a US\$ 284/oz.

Estima-se que nos próximos anos o preço médio deva situar-se ao redor de US\$ 300/oz. Uma perspectiva de estabilidade do preço nesse nível, embora relativamente mais baixo se comparado com os preços vigentes no passado, permitiria às empresas definirem seus investimentos futuros dentro de um maior grau de confiabilidade.

Entretanto, ressalte-se que a possibilidade de novos leilões por parte dos bancos centrais gera uma expectativa negativa, com reflexos nos preços. Esse movimento tende a prejudicar a atratividade do negócio, dificultando as decisões das grandes corporações da indústria e, conseqüentemente, inibindo a retomada gradativa dos investimentos programados, especialmente nas regiões competitivas em custo, como a América Latina.