

**CONVEX**  
Research

# O Ciclo dos Metais Preciosos

## Ouro & Prata



# Índice

---

|                                                                        |    |
|------------------------------------------------------------------------|----|
| Quando a informação vale Ouro e Prata .....                            | 2  |
| Identificando os Ciclos nos Metais Preciosos .....                     | 3  |
| Estagflação e suas Características .....                               | 4  |
| Ouro e Prata na última Estagflação .....                               | 5  |
| Quando vale a pena Investir em Metais Preciosos .....                  | 6  |
| A performance de Metais Preciosos nos<br>períodos de Estagflação ..... | 8  |
| O interesse dos Bancos Centrais .....                                  | 9  |
| O que esperar daqui pra frente? .....                                  | 11 |
| Recomendações da Convex .....                                          | 12 |

## Quando a informação vale Ouro

A alta na **prata** e no **ouro** tem despertado a atenção de muitos investidores brasileiros que ficaram de fora de todo esse ciclo que se iniciou em meados de 2019 e se estende até 2024. No gráfico abaixo, **prata** (linha branca) e o **ouro** (linha laranja). A prata superou o SP500 neste período, atingindo um retorno de 103,03% em dólares. O SPX, no mesmo período, subiu 94% considerando reinvestimento de dividendos. Já o ouro acumulou 72,42% em dólares no período.



No mercado, alguns dos questionamentos que muitos estão se fazendo diante da valorização histórica na prata e no ouro são:

- Qual configuração tem beneficiado estes ativos?
- Como identificar se essa é uma tendência duradoura ainda?
- Quem está surfando a grande onda destes metais preciosos?

Neste e-book, a Convex reuniu um conteúdo especial para você compreender o que está acontecendo e entender o que está favorecendo este movimento, bem como características que estão beneficiando estes ativos e se essa tendência deve se estender por mais tempo ou não.

## Identificando os Ciclos nos Metais Preciosos

Um dos principais vetores (drivers) para identificar ciclos nos metais preciosos (como Ouro e Prata) é a configuração econômica. A leitura do cenário econômico é determinante para a definição da exposição ao mercado de commodities, especialmente quando falamos de metais preciosos.

### Alguns elementos que foram mapeados na economia global desde meados de 2019:

- 1) Tivemos sinais do chamado estágio avançado (late stage), uma etapa em que a expansão econômica começa a perder força, com as principais economias desacelerando em sincronia;
- 2) Em paralelo, a onda de globalização, que vigorou com força no mundo até 2008, começou a apresentar sinais de esgotamento. Entre os sinais observamos o aumento do protecionismo, mudanças de cadeias de produção globais e a intensificação de conflitos geopolíticos. Esta configuração criava o terreno para o início de um ciclo de alta de médio prazo para os metais preciosos, com uma economia global mais fraca, com mais incerteza e potenciais conflitos.

Estas duas forças em andamento criaram o ambiente ideal para exposição nas chamadas **reservas de valor**.

Combinado a isso, tivemos um ingrediente adicional, a partir da pandemia do COVID-19, fazendo com que essa configuração se intensificasse e se transformasse em uma **estagflação**.

## Estagflação e suas características

A última vez que o mundo lidou com uma **estagflação** foi no período das décadas de 1970 e 1980. A estagflação ocorre quando há um padrão que envolve momentos de crescimento lento ou estagnado, combinado com grandes ondas inflacionárias.

## Desafios e Políticas de Combate à Estagflação

Combater a estagflação é particularmente desafiador porque as ferramentas econômicas comuns para combater a inflação (como aumentar as taxas de juros) podem piorar a estagnação econômica e aumentar o desemprego. Da mesma forma, políticas destinadas a reduzir o desemprego - como baixar as taxas de juros ou aumentar os gastos públicos - podem alimentar ainda mais a inflação.

A estagflação representa uma situação complexa e difícil de administrar para qualquer economia. A experiência dos anos 1970 e 1980 oferece lições sobre a importância de políticas econômicas equilibradas e a necessidade de responder rapidamente a choques econômicos para mitigar os efeitos adversos de uma estagflação.



## Ouro e a Prata em cenário de Estagflação

Um outro ponto importante em relação aos Metais Preciosos e Estagflação é o comportamento contraintuitivo com a dinâmica das taxas de juros. O senso comum espera que os metais preciosos tenham uma performance ruim, diante de fortes altas nas taxas de juros. Essa mentalidade impede que boa parte consiga aproveitar as janelas de oportunidade destes ativos.

Veja no gráfico o comportamento dos metais preciosos na última estagflação, dos anos 1970 até 1980, nos EUA. **Ouro (branco), Prata (laranja) e Taxa de juro real americana (amarelo):**

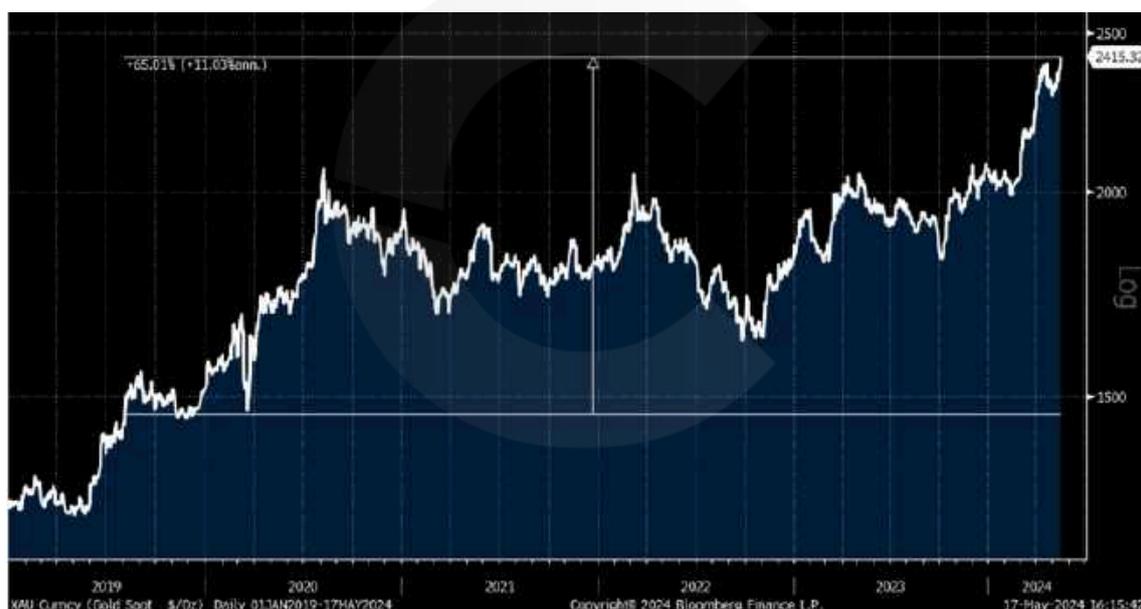




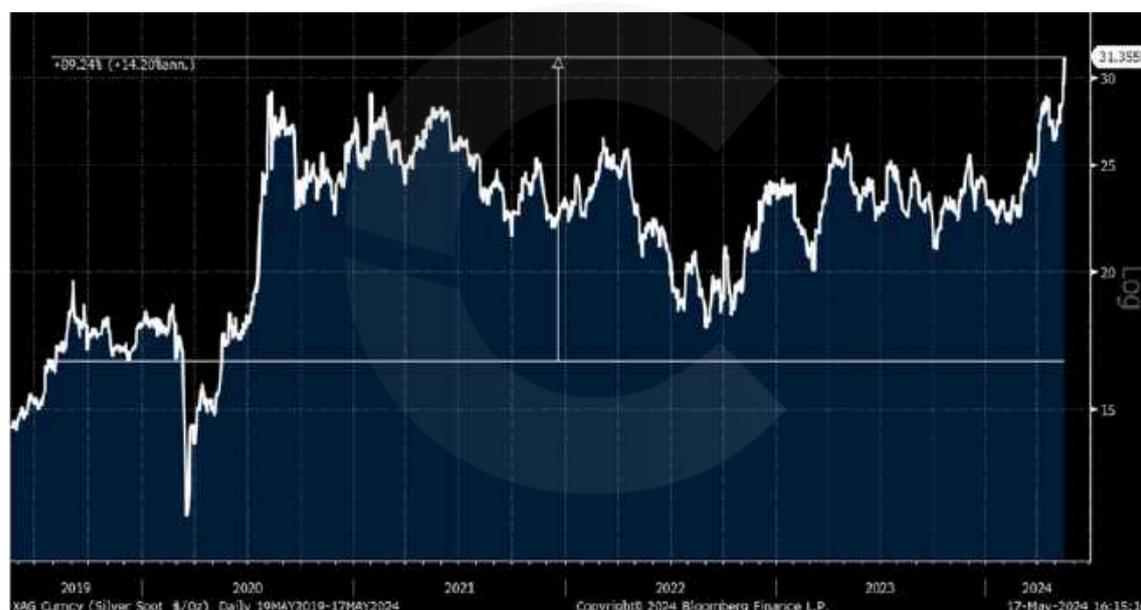
## Vale a pena Investir em Metais Preciosos?

Apesar da descrença, o ciclo de alta no Ouro e na Prata ganhou destaque com os ativos atingindo novas máximas, colocando a exposição entre uma das melhores assimetrias de risco/ retorno ao longo dos últimos anos.

### CICLO DE ALTA DE MÉDIO PRAZO OURO 2019-2024



### CICLO DE ALTA DE MÉDIO PRAZO PRATA 2019 - 2024



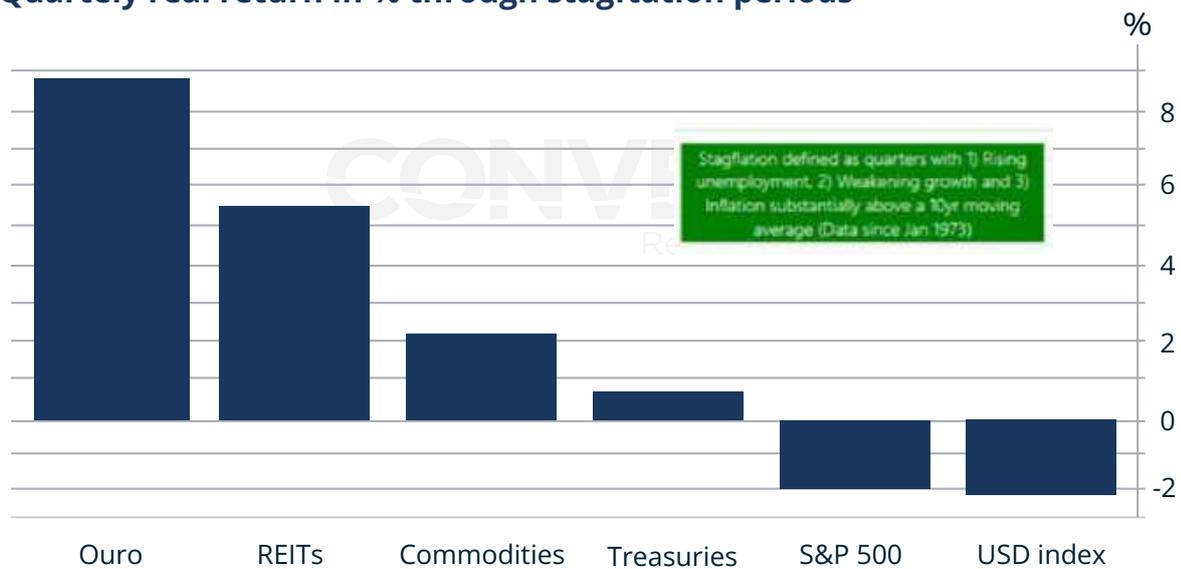
## A performance de Metais Preciosos nos períodos de Estagflação

Uma análise realizada por Andreas Steno e Macrobond levantou o retorno das classes de ativos desde 1973 em trimestres caracterizados por:

1. Alta na taxa de desemprego
2. Desaceleração econômica
3. Inflação acima da média de 10 anos.

### Performance do Ouro superior aos demais Ativos

#### Quartely real return in % through stagftation periods

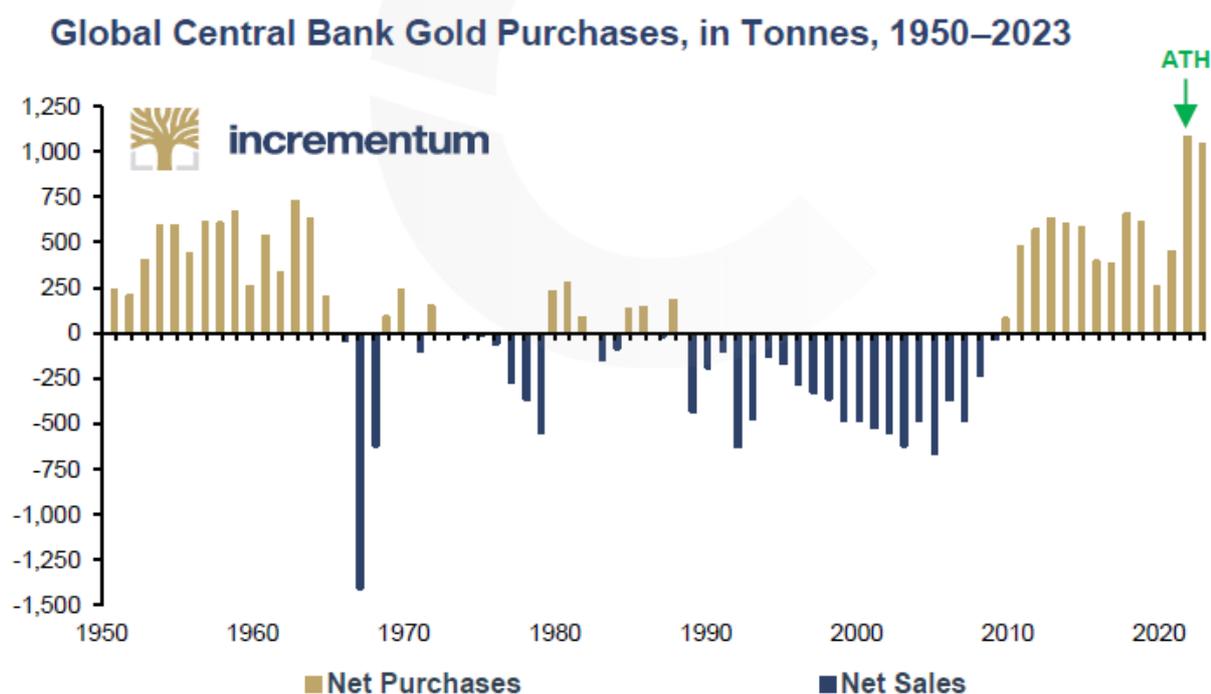


Fonte: Andreas Steno & Macrobond

## O interesse dos Bancos Centrais

Um dado interessante é o fato de que os Bancos Centrais estão entre os principais compradores de Ouro nos últimos anos. Desde 2019, os maiores compradores institucionais de ouro têm sido, predominantemente, bancos centrais de diversos países. Eles têm adquirido grandes quantidades de ouro como parte de suas reservas internacionais para diversificação e proteção contra riscos econômicos globais.

Estes movimentos refletem uma tendência global de bancos centrais buscando fortalecer suas posições econômicas e proteger suas reservas contra a volatilidade das moedas e outros ativos financeiros.



Source: World Gold Council, Incrementum AG

## Alguns motivos pelos quais metais preciosos ganham atenção durante períodos de estagflação:

**Proteção contra a inflação:** Tanto o ouro quanto a prata são considerados tradicionalmente como proteção contra a inflação. À medida que os preços sobem, o valor dos metais preciosos tende a aumentar, ajudando a preservar o poder de compra.

**Reserva de valor:** Em tempos de incerteza econômica, ativos tangíveis como o ouro e a prata são vistos como uma reserva de valor mais segura em comparação com moedas fiduciárias e outros ativos financeiros que podem ser impactados negativamente pela inflação e pela instabilidade econômica.

**Demanda industrial (no caso da prata):** A prata, além de ser um metal precioso, também tem ampla utilização industrial. Certos setores, como eletrônicos e energia solar, continuam a demandar o uso da prata, o que pode sustentar ou aumentar seu preço mesmo em tempos de estagflação.

**Desconfiança nos mercados financeiros:** Durante períodos de estagflação, a confiança nos mercados financeiros pode diminuir. Investidores podem migrar para ativos tangíveis como o ouro e a prata para proteger seus investimentos.

**Como qualquer investimento, é importante considerar a diversificação, sendo estes bons ativos a compor uma carteira global em determinados períodos.**

## O que esperar daqui para frente?

De acordo com Richard Rytenband, economista e estrategista-chefe da Convex, a lógica por trás da tese é que metais preciosos como o Ouro e a Prata são muito sensíveis a variações monetárias, de liquidez e a momentos de elevada incerteza.

Segundo Rytenband, independentemente da etapa da estagflação (baixo crescimento / onda inflacionária), o vento macro favorece a valorização dos metais, com governos e bancos centrais atuando para combater a inflação, ou tentando reanimar suas economias.

"Hoje, o mundo segue lidando com a estagflação e depois de enfrentarmos a primeira grande onda inflacionária no mundo, os sinais são de uma etapa de desaceleração econômica. Um cenário bastante desafiador e complexo. Com o aumento desta percepção, governos e bancos centrais devem retomar estímulos monetários e de liquidez para reanimar suas economias", comenta o estrategista.

Segundo o economista, na tentativa de resolver um problema, é possível que tenhamos a armadilha da estagflação ainda mais visível. "Como os problemas de oferta na economia global ainda não foram solucionados, os estímulos de curto prazo das economias representarão as 'sementes' da próxima onda inflacionária".

**Até que o descompasso entre a oferta e demanda da economia global seja reestabelecido, é essencial ter uma exposição adequada para extrair as melhores oportunidades para a carteira de investimentos.**

**A pergunta central é: o seu portfólio está preparado para este cenário? Monte sua Carteira de Investimentos com a Casa do Investidor Global, seja #TeamConvex!**

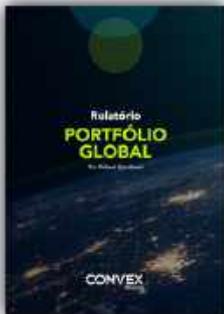
**A Convex recomenda exposição a Ouro e Prata desde meados de 2019 e, neste período, através do equilíbrio do Portfólio Global (todas as classes de ativos), foi possível a montagem de uma posição relevante, principalmente por meio de aportes nos períodos de consolidação.**

Importante destacar que para uma análise completa dos ciclos também devemos avaliar outros vetores (*drivers*) como:

- Dinâmica da Oferta x Demanda
- Estoques
- Custo dos produtores mais eficientes
- Sazonalidade
- Estrutura de Futuros
- COT – Commitments of Traders
- Sinais Técnicos
- Sentimento
- Fluxo

Pontos que são tratados periodicamente no relatório **Commodities** do **Portfólio Global** e no relatório **Reserva de Valor**.

**Quer saber mais sobre nossas teses e carteiras de investimentos? Contacte [contato@convexresearch.com.br](mailto:contato@convexresearch.com.br)**



**Portfólio Global**

Assinatura anual que compreende as principais gavetas do portfólio do investidor. A assinatura Portfólio Global inclui relatório Ações (VISA Ações) + Relatório de Criptoativos (CFM) + Relatório Mensal Bonds + Relatório Mensal Commodities + Relatório Trimestral Imóveis (fundos imobiliários, Reits e Ciclo Imóveis Físicos). Além disso, você tem acesso a dois (02) podcasts semanais exclusivos dos assinantes.

**Assinatura Anual Portfólio Global:** 12x R\$ 564,00 s/ juros ou R\$ 6.768,00 à vista.



## Acompanhe as Redes Sociais da Convex



[www.instagram.com/convexresearch](https://www.instagram.com/convexresearch)



<https://twitter.com/convexresearch>



<https://www.youtube.com/convexresearch>



[www.linkedin.com/ConvexResearch](https://www.linkedin.com/ConvexResearch)



[Assinaturas Convex](#)