The Weekly Globe

A corrida pela **IA de fronteira**: o principal **motor de crescimento global** está ameaçado?

22/Set/26

Tempo de leitura: 7 min

Os textos do relatório expressam as opiniões dos autores , não necessariamente do Comitê de Investimentos.

The Weekly Globe

Sylvio Castro
Head Global de Investment Solutions e Fund of Funds
Itaú Unibanco S.A.

Thomas Wu
Estrategista-chefe de investimentos
Itaú Unibanco S.A.

Resumo

O fundador da Anthropic, Dario Amodei, divulgou um manifesto recentemente em que argumenta que o desenvolvimento dos modelos mais avançados de inteligência artificial deveria desacelerar. Do ponto de vista dos investimentos, o debate levantou a dúvida: será que o principal motor de crescimento global está ameaçado?

Neste artigo, analisamos quais podem ser as motivações por trás da divulgação desse manifesto (das mais genuínas às mais estratégicas) e qual acreditamos que será o impacto sobre as nossas recomendações de investimento se o cenário traçado por Amodei se confirmar.

E se um dos temas que mais sustentaram os mercados nos últimos dois anos começasse a perder força?

Essa, em essência, é a pergunta levantada pelo manifesto recente de Dario Amodei, fundador da Anthropic, uma das empresas mais envolvidas com os investimentos em inteligência artificial que vem impulsionando o crescimento global e os mercados.

No documento – posteriormente apoiado por Sam Altman, CEO da Open Ai, e Elon Musk, CEO da Tesla e da SpaceX –, Amodei argumenta que o desenvolvimento dos modelos mais avançados de inteligência artificial (IA) deveria desacelerar e passar a operar sob mecanismos mais rigorosos de supervisão independente.

À primeira vista, a discussão pode parecer restrita ao universo da tecnologia, mas, para os investidores, suas implicações são muito mais amplas. **A pergunta fundamental não é apenas o que acontecerá com a IA, é o que acontecerá com um dos maiores ciclos de investimento da economia global.**

Nos últimos meses, temos defendido que a atividade econômica vem sendo influenciada por duas forças de intensidades semelhantes, mas de sinais opostos.

De um lado, o conflito no Oriente Médio produziu um importante choque negativo de oferta. O petróleo mais caro pressiona a inflação e tende a enfraquecer o crescimento.

De outro, o enorme ciclo de investimentos em infraestrutura de IA vem funcionando como um choque positivo de demanda. Data centers, semicondutores, energia, redes, sistemas de refrigeração e infraestrutura digital passaram a mobilizar volumes de capital que já alcançaram relevância macroeconômica (conforme demonstramos no Capítulo 1 da nossa série sobre inteligência artificial).

Os dois choques empurram a inflação na mesma direção (para cima), mas seus efeitos sobre a atividade são opostos. Enquanto a restrição de acesso ao petróleo funciona como um freio, os investimentos em IA funcionam como um acelerador.

Essa disputa ajuda a explicar porque a atividade global permaneceu mais resiliente do que muitos esperavam, mesmo após vários meses convivendo com um choque energético significativo.

É justamente por isso que o manifesto de Amodei merece atenção.

Se o manifesto acabasse produzindo uma desaceleração relevante do capex de IA, estaríamos falando não apenas de uma mudança para o setor de tecnologia, mas potencialmente de uma mudança importante para o crescimento global e, consequentemente, para nossa visão de investimentos.

Mas nós não acreditamos que esse seja o cenário mais provável.

Na nossa avaliação, os incentivos econômicos, competitivos e geopolíticos continuam apontando para a continuidade do ciclo de investimentos em IA. Mais do que isso. **Algumas das medidas de supervisão propostas podem acabar aumentando, e não reduzindo, a necessidade de infraestrutura computacional.**

O que realmente está por trás do manifesto?

As verdadeiras motivações por trás desse debate podem ser menos simples do que parecem.

A interpretação mais benigna é a apresentada pelos próprios executivos: **a tecnologia está avançando tão rapidamente que os mecanismos de segurança podem não estar acompanhando a evolução dos modelos.**

Mas existe uma segunda interpretação, frequentemente discutida por economistas e especialistas em regulação.

O desenvolvimento dos modelos mais avançados exige bilhões de dólares em chips, energia, data centers e talentos altamente especializados. **Quanto mais complexas forem as exigências regulatórias, mais difícil será que novos concorrentes entrem nesse mercado**. Sob essa ótica, regulações mais rígidas podem acabar fortalecendo as empresas que já lideram a corrida.

E existe ainda uma terceira interpretação possível.

À medida que sistemas de IA passam a exercer funções cada vez mais relevantes na economia, o risco de erros e falhas também cresce. **A introdução de auditorias independentes e mecanismos externos de validação pode contribuir para aumentar a segurança, mas também cria uma camada adicional de proteção institucional para as próprias empresas.** Caso problemas relevantes venham a surgir no futuro, elas poderão demonstrar que seus sistemas foram avaliados e aprovados por entidades independentes. Em outras palavras, segurança e gestão de responsabilidade jurídica podem caminhar juntas.

A força da competição

Mesmo que assumíssemos que as preocupação de segurança são totalmente genuínas e que todos os líderes da indústria desejam sinceramente desacelerar o desenvolvimento da tecnologia, ainda existiria um obstáculo maior: **a competição**.

A Primeira Lei de Newton afirma que um corpo em movimento tende a permanecer em movimento, a menos que uma força externa atue sobre ele. A corrida pela inteligência artificial parece obedecer exatamente à mesma lógica.

Uma vez iniciado esse ciclo de investimentos, pesquisa e inovação, cria-se uma poderosa inércia competitiva. **Nenhuma empresa quer correr o risco de descobrir que um concorrente avançou mais rápido. Nenhum investidor quer ficar de fora da próxima grande plataforma tecnológica. Nenhum governo quer abrir mão da liderança em uma tecnologia considerada estratégica.**

É aqui que entra a Teoria dos Jogos.

A situação lembra o famoso Dilema dos Prisioneiros: **todos poderiam se beneficiar de uma desaceleração coordenada, mas cada participante possui um incentivo individual para continuar avançando. O resultado é que todos continuam investindo, mesmo reconhecendo a existência de riscos**.

A lógica corporativa já seria suficiente para tornar uma pausa difícil. A lógica geopolítica torna-a ainda mais improvável. EUA e China passaram a enxergar a inteligência artificial não apenas como uma oportunidade econômica, mas como um ativo estratégico com implicações para produtividade, segurança nacional, liderança tecnológica e capacidades militares (conforme demonstramos no Capítulo 2 da nossa série sobre inteligência artificial).

Muitos observadores fazem comparações com os acordos de não proliferação de armas nucleares e de controle de armamentos da Guerra Fria. A analogia é útil justamente porque evidencia a principal diferença entre os dois casos. Armas nucleares exigem instalações físicas que podem ser observadas, monitoradas e inspecionadas. Modelos de IA são treinados dentro de data centers que podem parecer idênticos a qualquer outra instalação de computação avançada.

Na prática, é muito mais difícil verificar quem está treinando o quê. E, quando não existe um mecanismo robusto de verificação, a desconfiança tende a prevalecer sobre a cooperação. **Por todas essas razões, parece improvável que o manifesto de Amodei produza uma desaceleração estrutural do ciclo de investimentos em IA.**

E se Amodei estiver certo?

Existe, porém, um argumento adicional que torna essa conclusão ainda mais interessante: **suponha que Amodei esteja certo.**

Suponha que a indústria caminhe efetivamente para um modelo com auditorias permanentes, avaliadores independentes e supervisão muito mais rigorosa.

Isso necessariamente reduziria o capex?

Não estamos convencidos.

Existe uma analogia útil com a indústria aeronáutica. Quando reguladores exigem padrões mais elevados de segurança, os fabricantes não reduzem seus investimentos. Pelo contrário. Eles realizam mais testes, mais simulações, mais validações e mais certificações. Segurança também exige investimento.

O mesmo pode ocorrer com a IA.

Auditar um modelo de fronteira não significa apenas ler relatórios. É necessário reproduzir treinamentos, testar capacidades, executar cenários extremos, monitorar comportamentos inesperados e validar continuamente novas versões dos sistemas.

Tudo isso consome capacidade computacional.

Tudo isso consome energia.

Tudo isso exige infraestrutura.

Paradoxalmente, um mundo com mais supervisão pode exigir mais capacidade computacional, não menos.

O que isso significa para os investimentos?

Na **renda fixa**, a continuidade desse ciclo sugere uma necessidade persistente de financiamento por parte de empresas de tecnologia, telecomunicações e infraestrutura. Isso tende a sustentar um fluxo relevante de emissões corporativas e oportunidades de investimento em crédito privado e títulos de dívida corporativa.

Na **renda variável**, continuamos gostando da clássica tese das "picaretas e pás". A expressão remete às corridas do ouro: enquanto muitos competidores disputavam a descoberta incerta do metal, os fornecedores de ferramentas e equipamentos necessários à exploração se beneficiavam da atividade de todos eles.

A ideia, portanto, é investir menos na tentativa de adivinhar quem vencerá a corrida e mais nas empresas que fornecem a infraestrutura indispensável para que todos possam competir (conforme demonstramos no Capítulo 3 da nossa série sobre inteligência artificial).

Se a corrida continuar, esses ativos permanecem essenciais para sustentar o avanço dos modelos. Se a supervisão aumentar, os mesmos ativos continuarão sendo necessários para suportar testes, validações e monitoramento. Em ambos os cenários, a demanda pela infraestrutura física da IA tende a permanecer elevada.

No fim das contas, a discussão iniciada por Dario Amodei pode ter levantado dúvidas legítimas sobre a velocidade do avanço tecnológico. Mas, olhando para os incentivos econômicos, jurídicos, competitivos e geopolíticos envolvidos, nossa conclusão permanece a mesma: **a Inteligência Artificial continua sendo uma das forças mais importantes sustentando a atividade econômica global**.

E é justamente por isso que seguimos vendo o ciclo de investimentos em IA como um contrapeso relevante ao choque negativo de oferta provocado pelo petróleo, ajudando a explicar por que a economia global tem demonstrado uma resiliência maior do que muitos imaginavam há alguns meses.

Principais conclusões

- O fundador da Anthropic, Dario Amodei, divulgou um manifesto recentemente no qual argumenta que **o desenvolvimento dos modelos mais avançados de inteligência artificial deveria desacelerar** e passar a operar sob mecanismos mais rigorosos de supervisão independente.
- A possibilidade de desacelerar o desenvolvimento da inteligência artificial mexeu com os mercados, já que **os investimentos em infraestrutura de IA são o que mais sustenta o crescimento da atividade global atualmente.**
- Não está claro quais são as verdadeiras motivações por trás da divulgação do manifesto: elas podem passar por **uma preocupação genuína com a segurança** dos modelos mais avançados de IA; pela criação de uma **barreira de entrada** a novos competidores; e até por uma **proteção jurídica** às empresas que criam esses modelos.
- Não acreditamos que o cenário projetado por Amodei se concretizará já que o **Dilema do Prisioneiro** dificulta a cooperação e estimula que **investidores, empresas e governos continuem investindo na tecnologia**, para não ser ultrapassado por seus concorrentes.
- Ainda que o cenário desenhado por Amodei se concretize, acreditamos que, assim como acontece na indústria aeronáutica, **um mundo com mais supervisão pode exigir mais investimentos, não menos.**
- Nossa **visão de investimentos** é menos sobre tentar adivinhar quem vencerá a corrida de IA e mais sobre **encontrar as empresas que fornecem a infraestrutura indispensável para que todos possam competir**.

Veja também

Market View

Inteligência Artificial

Capítulo 1: da infraestrutura digital à demanda agregada

Acessar o relatório

Market View

Inteligência Artificial

Capítulo 2: quem vencerá a corrida para produzir inteligência

Acessar o episódio

Market View

Inteligência Artificial

Como encontrar os gargalos e as oportunidades de geração de valor na cadeia de IA

Acessar o episódio

Este e muitos outros conteúdos **você encontra em um só lugar**

Hub de Investimentos

Disclaimer

Este material foi preparado pelo Banco Itaú International e disponibilizado pelo Itaú Unibanco S.A ("Itaú Unibanco"). Este documento contém informações obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Banco Itaú International e reproduzidas no todo ou em parte e na forma original ou modificada. Ele está sendo fornecido apenas para fins informativos e não pretende ser uma recomendação ou oferta para um produto, serviço ou opinião legal.

Este relatório não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da regulamentação que dispõe sobre a atividade de analista de valores mobiliários.

Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.

As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem a precisão das informações contidas neste material e não são responsáveis por quaisquer danos diretos ou indiretos que possam resultar do uso deste material e de seu conteúdo. Este documento e qualquer informação relacionada a ele são fornecidos com a condição de que sejam estritamente confidenciais e que nenhuma responsabilidade ou obrigação relacionada a ele se vincule ao Banco Itaú International, ao Itaú Unibanco ou a qualquer de seus executivos, funcionários ou agentes.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem que essas informações sejam atuais e não tem obrigação de atualizá-las no futuro.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco se reservam o direito de alterar ou excluir qualquer parte das informações aqui contidas sem aviso prévio.

Este documento não leva em consideração objetivos individuais de investimento, condição financeira ou necessidades dos investidores. As informações contidas no documento não devem, em circunstância alguma, por si só, constituir fundamento para qualquer decisão de investimento. Além disso, não exclui nem substitui a análise que deve ser realizada por qualquer investidor antes de tomar uma decisão de investimento. Nem as informações nem as opiniões aqui expressas constituem uma oferta ou convite para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou produtos de investimento.

Os investidores devem procurar consultoria financeira tributária jurídica e/ou contábil independente, conforme o caso, antes de tomar qualquer decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. As decisões de investimento só devem ser tomadas após a compreensão dos riscos envolvidos, a análise dos objetivos pessoais e a leitura cuidadosa do material de vendas e outros documentos relacionados ao investimento desejado.

As contas mantidas no Banco Itaú International são regidas pelos termos e condições específicos sob a jurisdição dos Estados Unidos da América.

Este documento e qualquer informação fornecida em conexão com este documento são estritamente confidenciais e não podem ser reproduzidos ou redistribuídos a terceiros sem o consentimento expresso por escrito do Banco Itaú International ou do Itaú Unibanco.