



The Weekly Globe

A importância da
diversificação internacional
para o investidor brasileiro



15/Set/26



Tempo de leitura: 7 min



The Weekly Globe

**Thiago Mateus**

Head Portfolio Manager
Itaú Unibanco S.A.

**Thiago Marchiore**

Gerente de Análise Quantitativa
Itaú Unibanco S.A.

**Carolina Sato**

Estrategista
Itaú Unibanco S.A.

Resumo

Com alguma frequência, somos questionados pelos clientes sobre se e o quanto eles deveriam investir fora do país. Nesta edição do The Weekly Globe, compartilhamos nossa visão de como a alocação global pode contribuir para a construção de um portfólio mais resiliente, para a proteção do poder de compra diante das oscilações cambiais e para a preservação do patrimônio entre gerações.

Construindo uma carteira global e resiliente

Em um país com juros reais historicamente elevados, é natural que a renda fixa local siga ocupando papel relevante nas carteiras. O CDI, os títulos públicos e o crédito local oferecem uma remuneração difícil de encontrar em outros mercados, especialmente quando considerados em moeda local. Ignorar esse diferencial seria abrir mão de uma das principais vantagens comparativas do investidor brasileiro.

Ao mesmo tempo, concentrar todo o patrimônio no Brasil significa carregar, de forma excessiva, os mesmos riscos: fiscal, político, cambial, regulatório e institucional. Esses riscos nem sempre aparecem no dia a dia, mas costumam se materializar justamente nos momentos de maior estresse, quando a liquidez se reduz, os ativos locais sofrem e o real se deprecia.

É nesse contexto que a diversificação internacional deixa de ser apenas uma alternativa oportunística ou uma forma pontual de proteção cambial e passa a ser uma dimensão estrutural da construção patrimonial. Mais do que simplesmente "comprar dólar", investir no exterior significa acessar empresas, tecnologias, geografias e temas estruturais que não estão plenamente disponíveis na bolsa ou no mercado de crédito local.

A combinação mais eficiente, portanto, não está em simplesmente escolher entre Brasil ou exterior, mas sim em equilibrar os dois mundos. Diversificar internacionalmente não é uma renúncia à atratividade do mercado local: é uma forma mais sofisticada de aproveitá-la.

Nas seções a seguir, discutimos os três pilares dessa decisão: **a mitigação de riscos de mercado, a manutenção do poder de compra e a preservação do legado de longo prazo.**

1. Mitigação de riscos de mercado (e a busca por mais oportunidades de retorno)

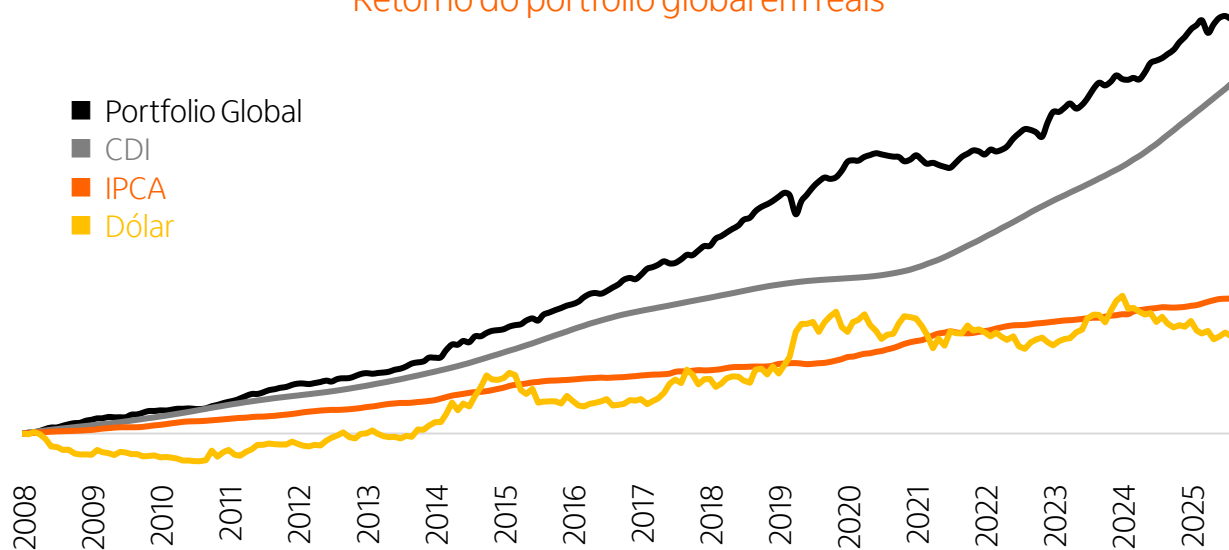
A história recente oferece diversos exemplos de episódios em que choques domésticos ou externos provocaram movimentos relevantes no câmbio e nos mercados brasileiros. Nesses períodos, a carteira excessivamente local pode ficar vulnerável exatamente quando o investidor mais precisa de estabilidade patrimonial.

Ter uma parcela do portfólio exposta a ativos globais (ações internacionais, renda fixa global, moedas fortes, estratégias alternativas e setores pouco representados no mercado brasileiro, por exemplo) amplia o conjunto de fontes de retorno e reduz a dependência de um único país, uma única moeda e um único ciclo econômico.

De um lado, a renda fixa local continua oferecendo carregue elevado, previsibilidade e aderência aos passivos em reais. De outro, um portfólio internacional mais arriscado pode adicionar crescimento, proteção em cenários de deterioração local e exposição a fatores de risco globais.

Quando bem calibrada, essa estrutura permite que o investidor preserve os benefícios do juro brasileiro sem abrir mão da diversificação que protege e potencializa o patrimônio no longo prazo.

Retorno do portfólio global em reais



Fonte: Itaú Private Bank e Quantum Axis (02/01/2009 a 31/07/2026)

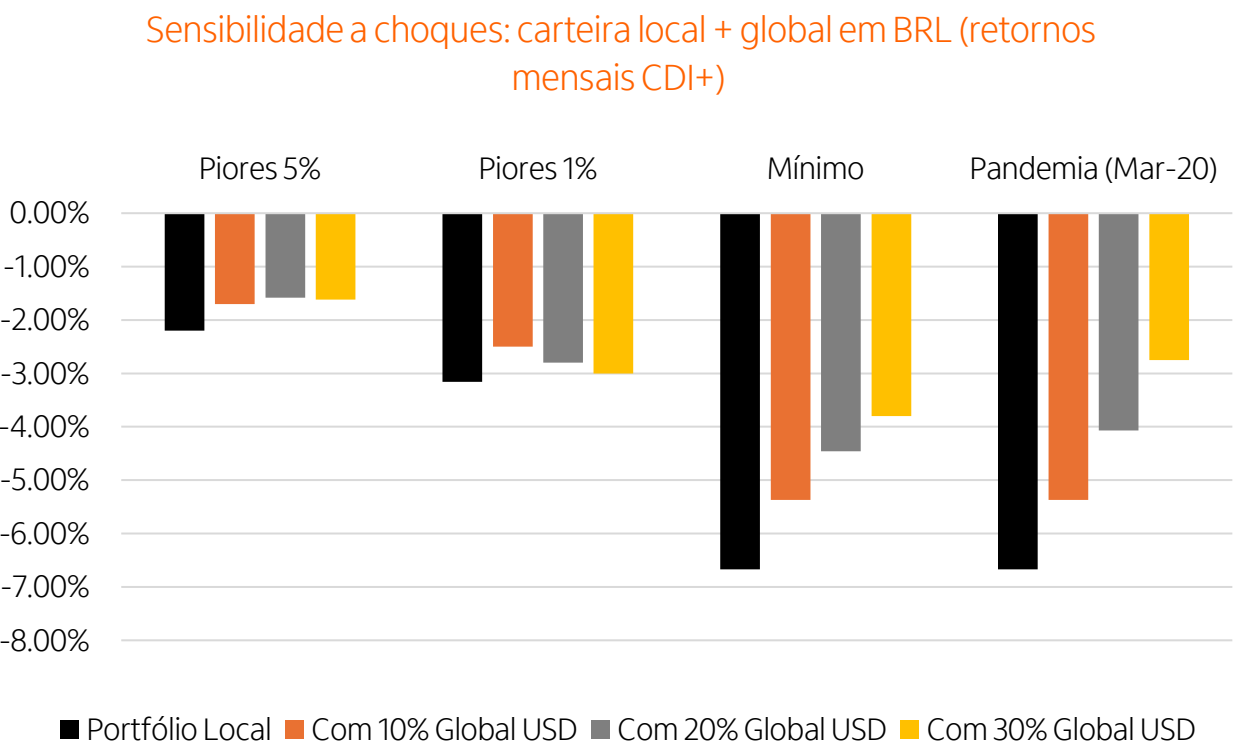
Disclaimer: Portfolio Global representa um portfolio Constant Mix entre o Portfolio Local e o Portfolio Internacional em reais, com rebalanceamento mensal das carteiras seguindo a alocação recomendada do perfil.

Para ilustrar esse efeito, simulamos a combinação de um portfólio local tradicional (majoritariamente alocado em renda fixa pós-fixada e indexada à inflação, com uma parcela menor em bolsa local) com um portfólio global simples (dividido igualmente entre ações e renda fixa internacionais, em proporções de 10%, 20% e 30%).

O resultado mostra que o benefício de mitigação se concentra justamente na cauda negativa e é tanto mais expressivo quanto maior o nível de estresse.

Nos piores 5% dos retornos, a diferença entre a carteira puramente local e a carteira com exposição global é da ordem de 0,6 ponto percentual. Nos piores 1%, a distância se mantém próxima disso. Já nos eventos extremos, o efeito se amplia: no pior retorno da série, a carteira local recua cerca de 6,7%, contra aproximadamente 3,8% na versão com 30% de exposição global. **No choque da pandemia, em março de 2020, ter 30% em uma carteira global (mesmo com elevada participação de ações internacionais) teria mitigado a perda em mais de 3 pontos percentuais.**

Vale destacar, entretanto, que se trata de um exercício simulado com pesos fixos para ilustração.



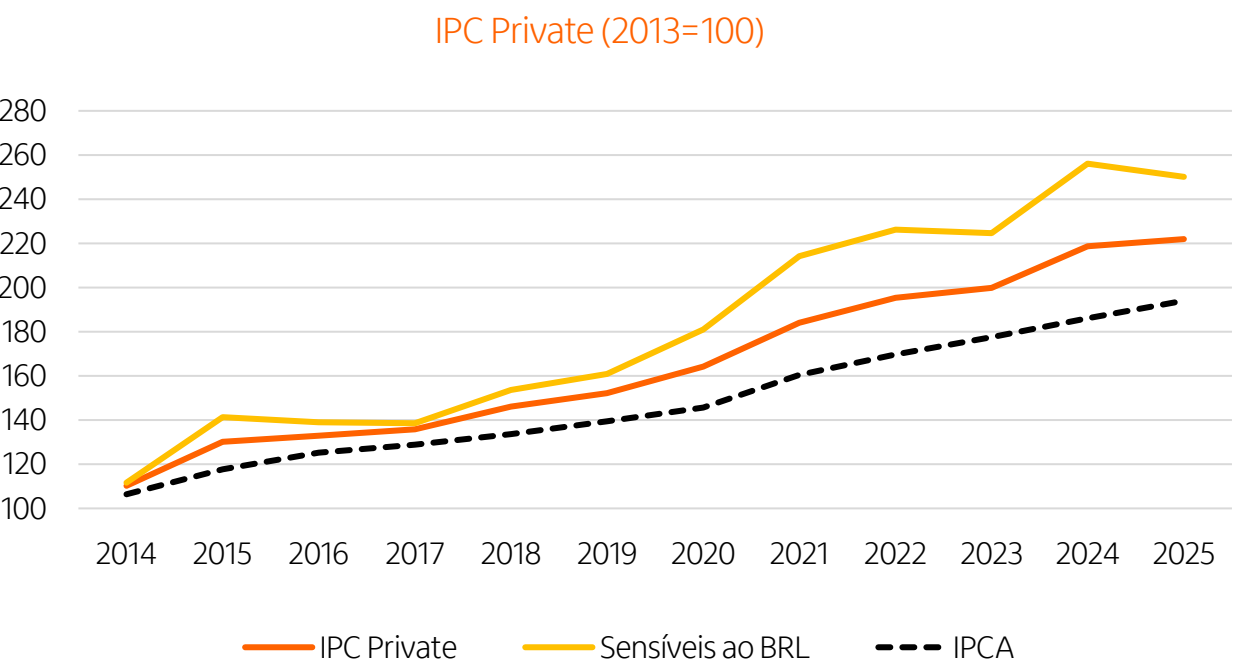
Fonte: Bloomberg e Itaú Private Bank

2. Manutenção do poder de compra

Um outro ponto importante a se considerar é a cesta de consumo de cada cliente. Da alimentação aos eletrônicos e da educação ao turismo, as oscilações cambiais afetam diretamente o poder de compra dos cidadãos locais.

Já tratamos desse tema em outras edições do The Weekly Globe quando criamos o Índice de Preços ao Consumidor do Itaú Private Bank (IPC Private), desenvolvido para capturar, em reais, a inflação percebida pela população brasileira de maior renda.

Logo [na primeira edição](#), evidenciamos que nem todo gasto em reais é mesmo em reais, ou seja, uma parcela do consumo (ao menos cerca de 36%) sofre algum repasse cambial. As famílias mais sensíveis ao câmbio sofreram maior inflação em decorrência da desvalorização do real nos últimos anos.



Fonte: IBGE, Banco Central do Brasil e Itaú Private Bank

[Na edição mais recente](#), avaliamos como um choque cambial pode afetar a inflação de quatro diferentes perfis de clientes: dos que possuem foco de consumo no Brasil aos que possuem vivências equilibradas entre Brasil e exterior.

A tabela a seguir resume esses perfis, seu spread mediano acima do IPCA, a parcela da cesta exposta ao câmbio e a sensibilidade imediata a uma desvalorização do real. O contraste é claro: enquanto o perfil “Essência Brasileira” não apresenta repasse cambial imediato relevante, o “Cidadão do Mundo” tem mais de 57% da cesta exposta ao câmbio e sofre 2,6 p.p. de inflação adicional para cada 10% de desvalorização do real.

Perfil de sensibilidade cambial do IPC Private

Perfil	Características resumidas	Spread mediano acima do IPCA (p.p.)	Cesta exposta ao câmbio	Repassé cambial imediato
Essência Brasileira	Foco de consumo no Brasil.	0,36 p.p.	≥ 36%	Sem repasse imediato significativo.
Horizonte Internacional	Gastos dolarizados superiores aos do “Essência Brasileira”, mas com consumo ainda centrado no Brasil.	0,72 p.p.	≥ 41%	0,9 p.p. para cada 10% de desvalorização do real.
Explorador Global	Gastos dolarizados significativos, com viagens internacionais frequentes, propriedades no exterior e filhos estudando fora do país.	1,14 p.p.	≥ 52%	2,2 p.p. para cada 10% de desvalorização do real.
Cidadão do Mundo	Vivências equilibradas entre Brasil e exterior, ampliando os padrões do perfil “Explorador Global”.	1,55 p.p.	≥ 57%	2,6 p.p. para cada 10% de desvalorização do real.

Assim, quanto maior a parcela de gastos atrelados ao dólar, maior a necessidade de investimentos offshore e hedge cambial para a proteção contra a perda silenciosa do poder de compra.

O mecanismo é direto: ao manter parte do patrimônio denominada em moeda forte, o investidor faz com que seus ativos se valorizem em reais exatamente nos momentos em que o câmbio pressiona sua cesta de consumo. A desvalorização que encarece viagens, educação no exterior, eletrônicos e bens importados passa a ser parcialmente compensada pela própria carteira, alinhando a moeda dos investimentos à moeda dos gastos.

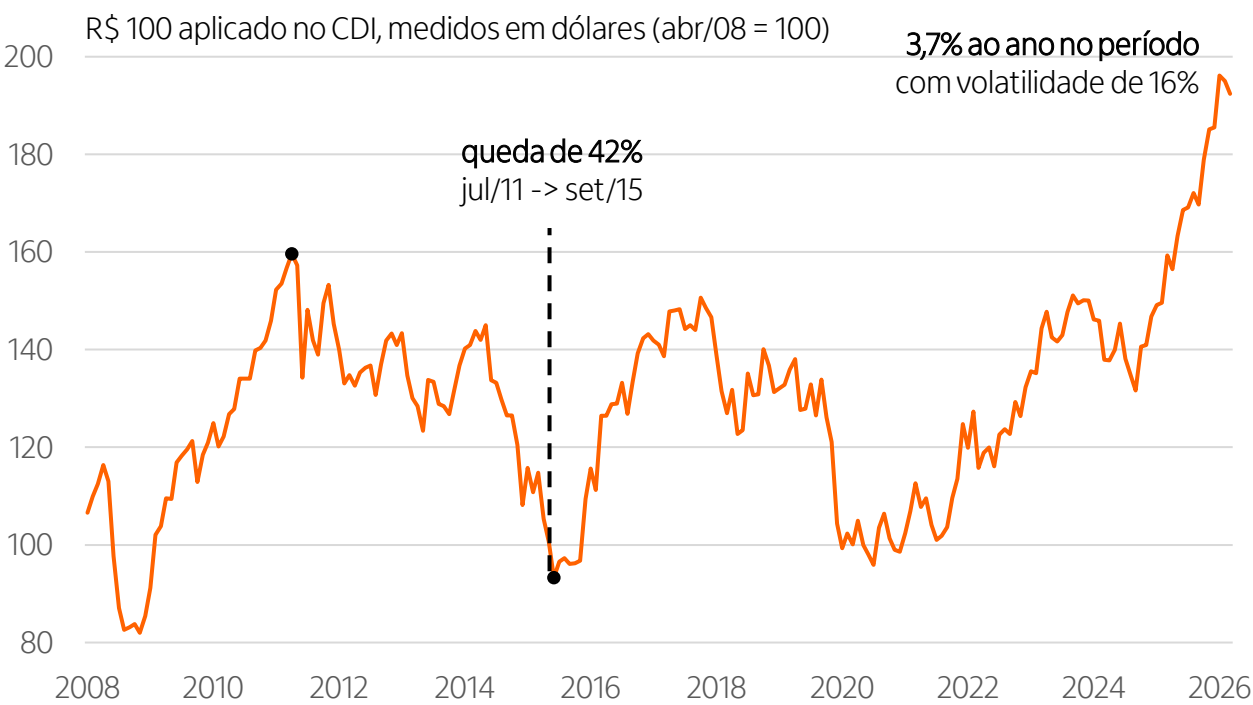
3. Preservação do legado de longo prazo

Este é o ponto mais sutil e o mais difícil de medir, porque seu impacto se expressa em décadas, não em anos. Ele conversa em parte com os dois anteriores (risco e poder de compra), mas carrega uma dimensão adicional: o poder da moeda em si.

Aqui, é necessário considerar o patrimônio que será transferido aos herdeiros: qual o poder de compra que se quer garantir para as gerações futuras e em qual moeda. O ativo verdadeiramente sem risco de uma família é aquele que preserva o poder de compra que ela decidiu garantir – em reais, em dólares ou em uma cesta de moedas. Por ser o compromisso mais longo, essa escolha costuma dominar a conta.

Aqui, a perspectiva de risco depende inteiramente da moeda de referência. **Medido em reais, o CDI parece não ter risco. Medido em dólares, a imagem muda por completo.** Entre abril de 2008 e junho de 2026, o CDI convertido em dólares rendeu 3,7% ao ano, com volatilidade de 16% (semelhante à da bolsa global), queda máxima de 42% e perda de 30% nos doze meses encerrados em agosto de 2015.

O CDI medido em dólares (2008–2026)



Em horizontes de gerações, a própria hierarquia das moedas se move. Como discutido no [Pulso Mensal de maio](#), a história monetária dos últimos dois mil anos é uma linha de sucessão lenta – do denário romano ao sólido bizantino, do florim de Florença ao real de oito espanhol, do florim holandês à libra esterlina –, em que toda moeda dominante é herdeira e, em algum momento, sucedida, frequentemente em meio a episódios de default e reestruturação soberana. A transição da libra para o dólar, por exemplo, levou duas décadas e se completou antes mesmo de Bretton Woods ser assinado. **Nenhuma dessas mudanças cabe no horizonte de um ciclo de mercado, mas todas cabem no horizonte de um legado familiar.**

Ou seja, para o investidor brasileiro de alta renda, cujo patrimônio tem múltiplos objetivos (como manutenção do padrão de vida, sucessão, proteção contra choques, liquidez e crescimento real, por exemplo), a carteira não deve ser avaliada apenas pelo retorno esperado de curto prazo, mas pela sua capacidade de atravessar diferentes regimes de mercado e de moeda. Diversificar internacionalmente é, nesse sentido, a forma mais eficiente de transformar patrimônio concentrado em uma carteira global e verdadeiramente resiliente.



Principais conclusões

- **Não é Brasil ou exterior, é Brasil E exterior.** O juro real elevado segue sendo uma vantagem comparativa do investidor local. Diversificar não é renunciar a ela, é aproveitá-la com menos fragilidade.
- **A proteção aparece justamente quando importa.** Na simulação, o benefício da parcela global é modesto em dias normais e cresce na cauda: na pandemia, 30% de exposição global teria mitigado a perda em mais de 3,0 p.p.
- **Parte do consumo em reais não é realmente em reais.** Ao menos 36% da cesta sofre repasse cambial – e ao menos 57% nos perfis mais internacionalizados, com 2,6 p.p. de inflação adicional a cada 10% de desvalorização.
- **Patrimônio em moeda forte é hedge natural de consumo.** Ele se valoriza em reais exatamente quando o câmbio encarece a cesta, alinhando a moeda dos investimentos à moeda dos gastos.
- **Risco é uma medida relativa à moeda de referência.** O CDI parece sem risco em reais; em dólares, rendeu 3,7% a.a. com 16% de volatilidade e queda máxima de 42%.
- **Em horizonte de gerações, a própria moeda dominante muda.** A história monetária é uma linha de sucessão – e essa transição não cabe em um ciclo de mercado, mas cabe no horizonte de um legado.
- **A decisão central é quanto poder de compra se quer garantir, e em qual moeda.** É esse compromisso, que varia para cada indivíduo ou família, e não o retorno de curto prazo, que deve orientar a construção da carteira.

Veja também

Visão Patrimonial

Liquidez, estabilidade e crescimento: uma nova abordagem para segregar e gerir seu patrimônio familiar

[Acessar o relatório](#)

Visão Global

O novo significado da diversificação global

[Acessar o episódio](#)

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

[Hub de Investimentos](#)

O que achou deste conteúdo?





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.