



The Weekly Globe

IPC Private: como o câmbio afeta a inflação das famílias de alta renda?



11/Ago/26



Tempo de leitura: 7 min



The Weekly Globe

**Alexandre Ryfer**

Analista Summer
Itaú Unibanco S.A.

**Carolina Sato**

Estrategista
Itaú Unibanco S.A.

**Tiago Marchiore**

Gerente de Análise Quantitativa
Itaú Unibanco S.A.

Resumo

Em 2025, apresentamos 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, cujos gastos divergem da cesta do IPCA.

Nesta edição, personalizamos o índice em quatro perfis de sensibilidade cambial, conforme os gastos dolarizados das famílias, e estimamos quanto a desvalorização do real eleva imediatamente a inflação de cada perfil.

Em 2025, apresentamos o Índice de Preços ao Consumidor do Itaú Private Bank (IPC Private), visando refletir a variação de preços percebida pelos clientes de renda elevada. Ele surge como complemento ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), que atribui pesos a bens e serviços consumidos pela população média brasileira com renda familiar entre 1 e 40 salários mínimos. Portanto, famílias com renda acima dos limites, cujos gastos são diferentes da ponderação do IPCA, ficam sem referência da sua inflação. Dessa forma, o IPC Private busca estimar a inflação dessas famílias e evidenciar a relação inflação-câmbio da alta renda.

Cientes de que os gastos são bastante heterogêneos entre clientes Private, apresentamos neste relatório avanços na personalização do IPC Private, dividindo-o com base em níveis de sensibilidade ao câmbio USD/BRL. Assim, podemos categorizar famílias pelos seus gastos dolarizados e apresentar um índice de inflação mais próximo de sua realidade. Além disso, quantificamos o impacto imediato do câmbio em seus aumentos de gastos, medindo quanto a inflação aumentaria para cada 10% de desvalorização do real frente ao dólar.

Metodologia

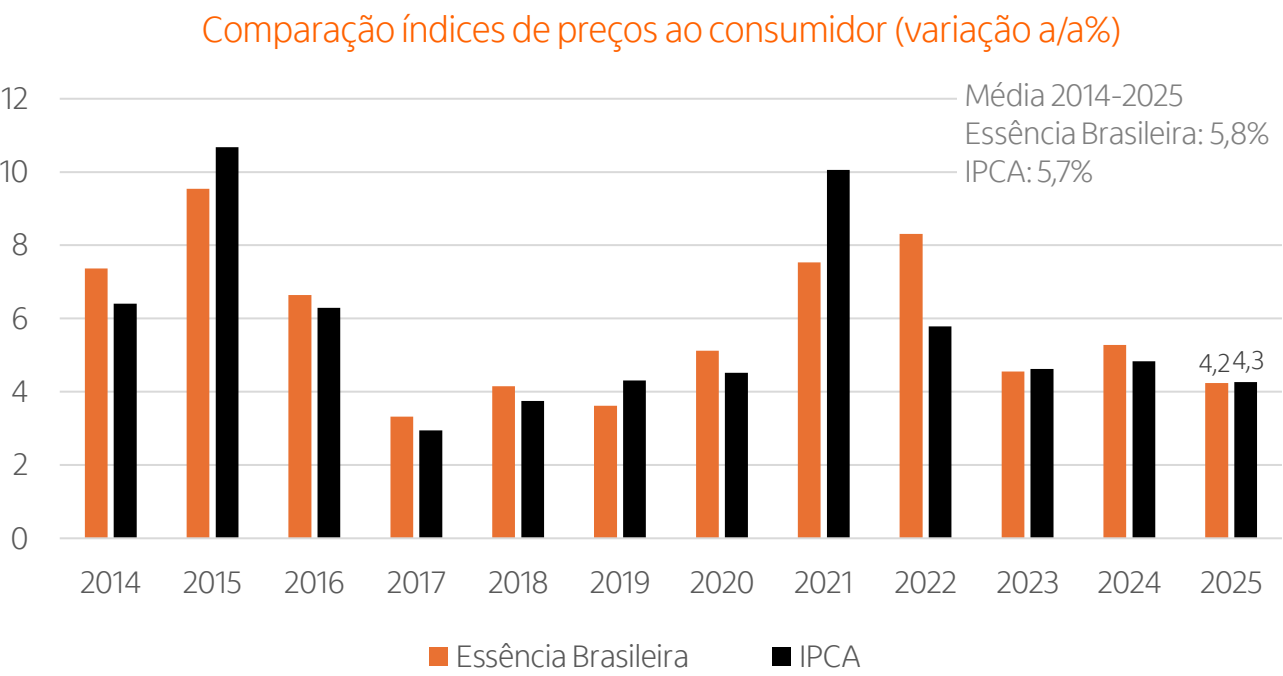
Brevemente, vamos recapitular a construção deste índice. O IPC Private se baseia nos dados inflacionários do IPCA, porém incorpora bens e serviços premium inexistentes em sua cesta. Além disso, ajustamos os pesos para melhor refletir as classes de produtos que pesam mais nos gastos mensais dos clientes Private, tais como despesas pessoais e habitação, em detrimento de classes mais presentes no IPCA, como alimentação.

A personalização do IPC Private, que tratamos nesta edição do The Weekly Globe, deriva de uma reponderação ativa dos pesos das classes e de bens e serviços premium vendidos predominantemente em dólar e cotados em real.¹ Assim, variar os pesos desses produtos serve como alavanca direta para mudar a sensibilidade cambial do índice. Baseamos a reponderação nas observações feitas nos últimos relatórios: clientes com gastos mais dolarizados mostram uma inflação mais semelhante à do IPC Private original, enquanto aqueles com gastos predominantemente domésticos são melhor representados por um perfil que se assemelha mais ao IPCA. Portanto, os novos "perfis" do índice são combinações lineares ponderadas das cestas do IPC Private original e do IPCA.

¹ São produtos como: vinhos importados, casas fora do país, passagens aéreas internacionais, pacotes de viagem e educação no exterior.

Essência Brasileira – nível de sensibilidade cambial: baixo

O perfil “Essência Brasileira” representa o cliente Private com gastos majoritariamente no Brasil: clientes com casa de praia no litoral ou no campo, viagens e férias predominantemente em território nacional, restaurantes de luxo brasileiros e filhos em escolas e faculdades privadas no Brasil. Visando reproduzir as variações do IPCA, ele utiliza basicamente os mesmos pesos de categoria que o IPCA, mas com a inserção de alguns produtos vendidos em dólar.



Fonte: IBGE e Itaú Private Bank

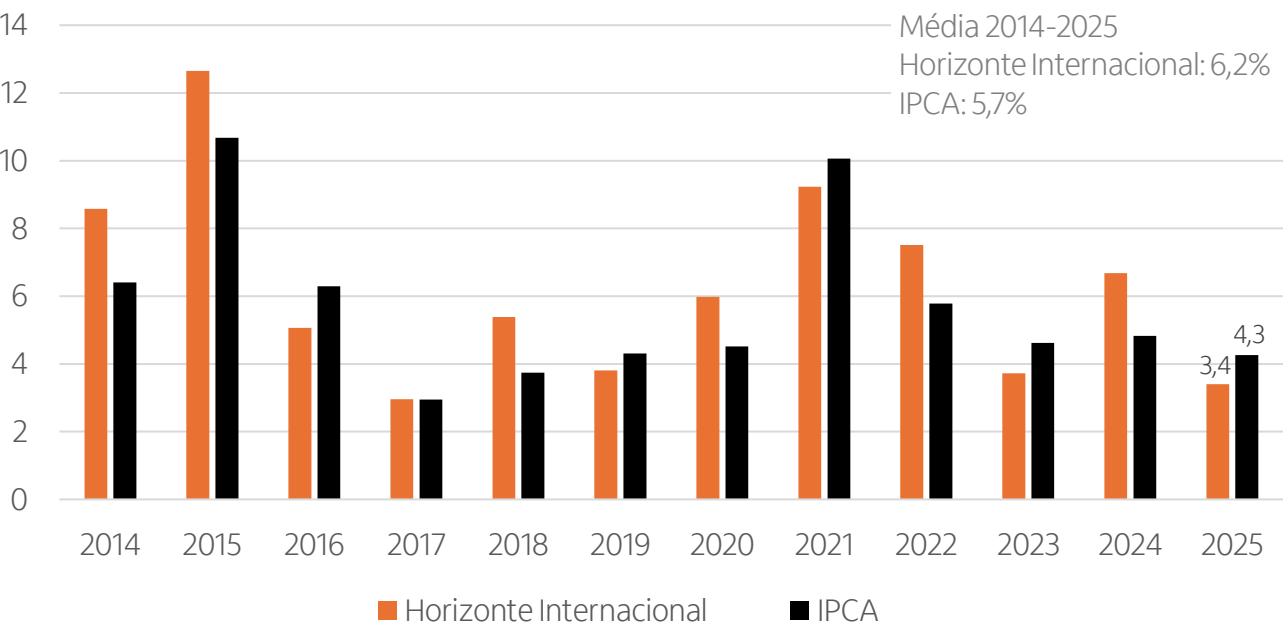
O perfil do IPC Private de baixa sensibilidade cambial tem uma inflação anual praticamente idêntica à do IPCA, com desvios em torno de 1 ponto percentual (p.p.) e um spread mediano somente 0,36 p.p. acima. Os anos com divergência acentuada são 2021 e 2022, nos quais a leve inserção dos produtos dolarizados e a reponderação interna causou instabilidade no tracking do IPCA.

Além disso, os pesos permanecem fixos nos perfis, enquanto variam ao longo do tempo na cesta do IPCA. Este perfil utiliza a ponderação do IPCA de junho de 2026, que difere das ponderações observadas em períodos anteriores. Como essa diferença de ponderação tende a aumentar quanto mais antigo é o período de comparação, a variação do spread é mais elevada entre 2014 e 2020 do que entre 2023 e 2025.

Horizonte Internacional – nível de sensibilidade cambial: médio

O perfil “Horizonte Internacional” representa o cliente com gastos dolarizados maiores que os do “Essência Brasileira”, porém com foco central ainda no Brasil. Constitui uma ou duas viagens internacionais por ano, uma pequena propriedade no exterior e filhos que fazem intercâmbio ou cursos de verão fora, mas uma rotina diária semelhante à descrita no “Essência Brasileira”. Para posicionar o perfil em um ponto intermediário entre o IPCA e o IPC Private original, definimos os pesos por categoria como a média dos pesos dos dois índices, com maior participação atribuída aos itens dolarizados.

Comparação índices de preços ao consumidor (variação a/a%)



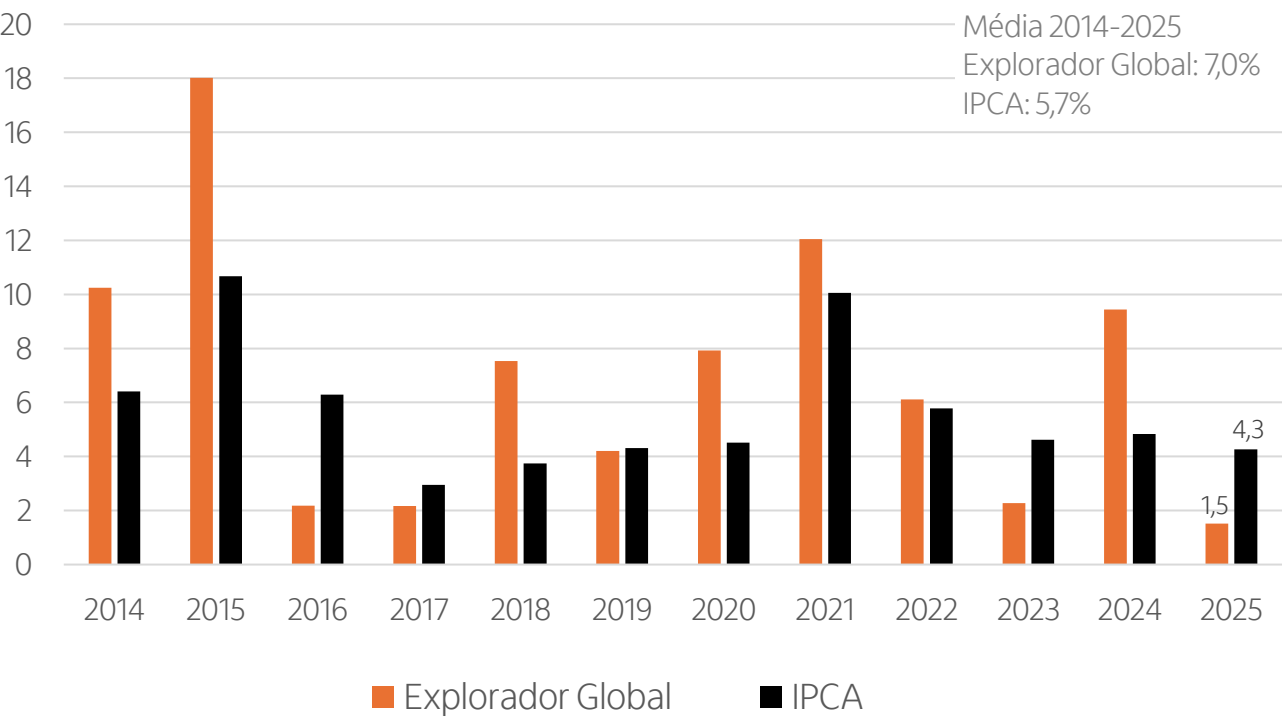
Fonte: IBGE e Itaú Private Bank

Como esperado, sua inflação anual situa-se entre a do IPCA e a do IPC Private original, apresentando um spread mediano de 0,72 p.p. em relação ao IPCA. Adicionalmente, observamos uma leve correlação entre anos de desvalorização do real e um aumento na inflação, tais como os anos de 2014, 2015, 2018, 2020 e 2024. Esse efeito, embora real, tem impacto limitado sobre a variação percentual, pois os itens dolarizados ainda representam uma parcela pequena da cesta. Exploramos essa relação em maior profundidade ao final do relatório.

Explorador Global – nível de sensibilidade cambial: alto

Este perfil reflete o brasileiro com gastos dolarizados significativos: diversas viagens internacionais por ano, propriedades no exterior, filhos que cursam faculdades fora do país. Seu cotidiano inclui remessas internacionais e faturas cotadas em dólar, além do consumo de vários produtos importados. Porém, ele ainda se encontra no Brasil a maior parte do ano, tendo o país como base de vivência. Por ser o perfil-guia do IPC Private original, o "Explorador Global" tem a mesma ponderação do IPC Private dos últimos anos, com os pesos originais para os produtos dolarizados.

Comparação índices de preços ao consumidor (variação a/a%)



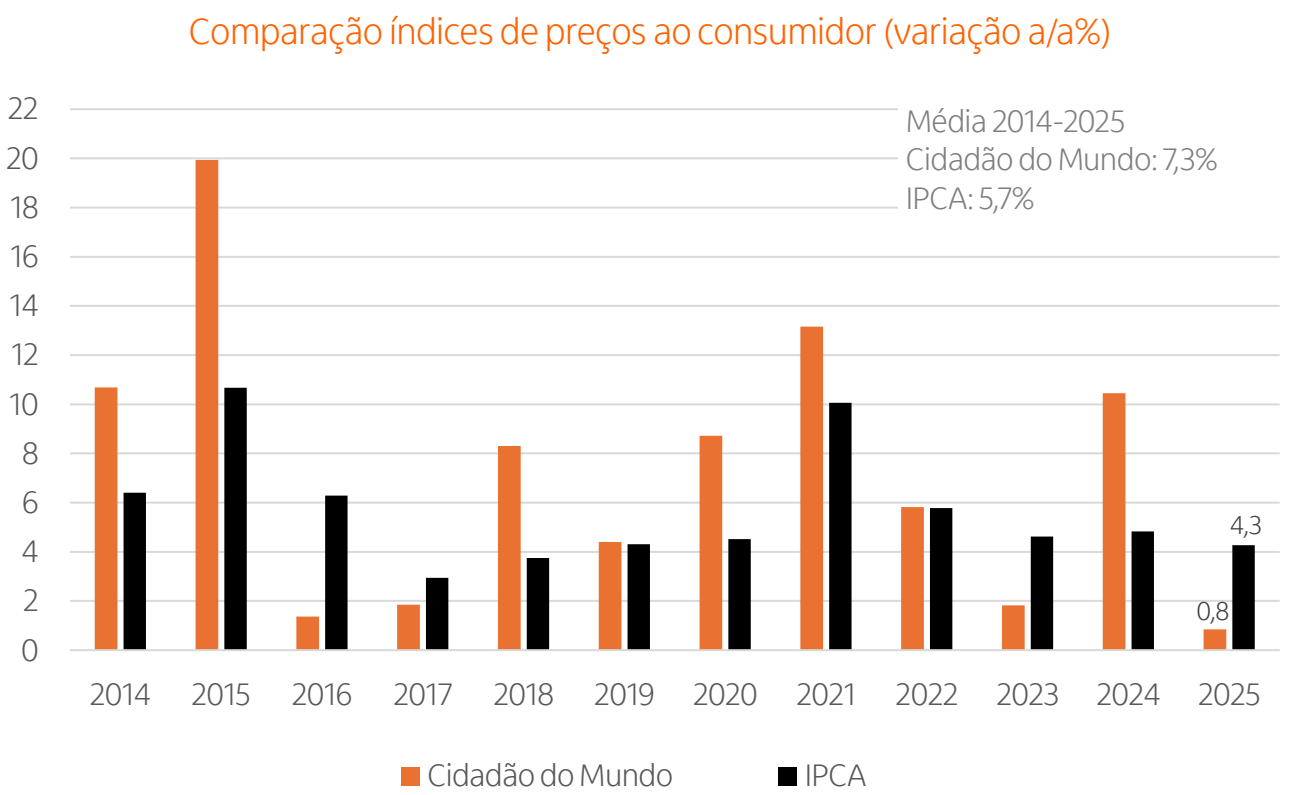
Fonte: IBGE e Itaú Private Bank

Sua inflação está bem atrelada ao dólar, com anos de alta relevante coincidindo com períodos de desvalorização brusca do real. O índice tem um spread mediano de 1,14 p.p. em relação ao IPCA.²

²Para mais informações sobre esse perfil, acesse as edições anteriores do The Weekly Globe sobre o IPC Private.

Cidadão do Mundo – nível de sensibilidade cambial: extremo

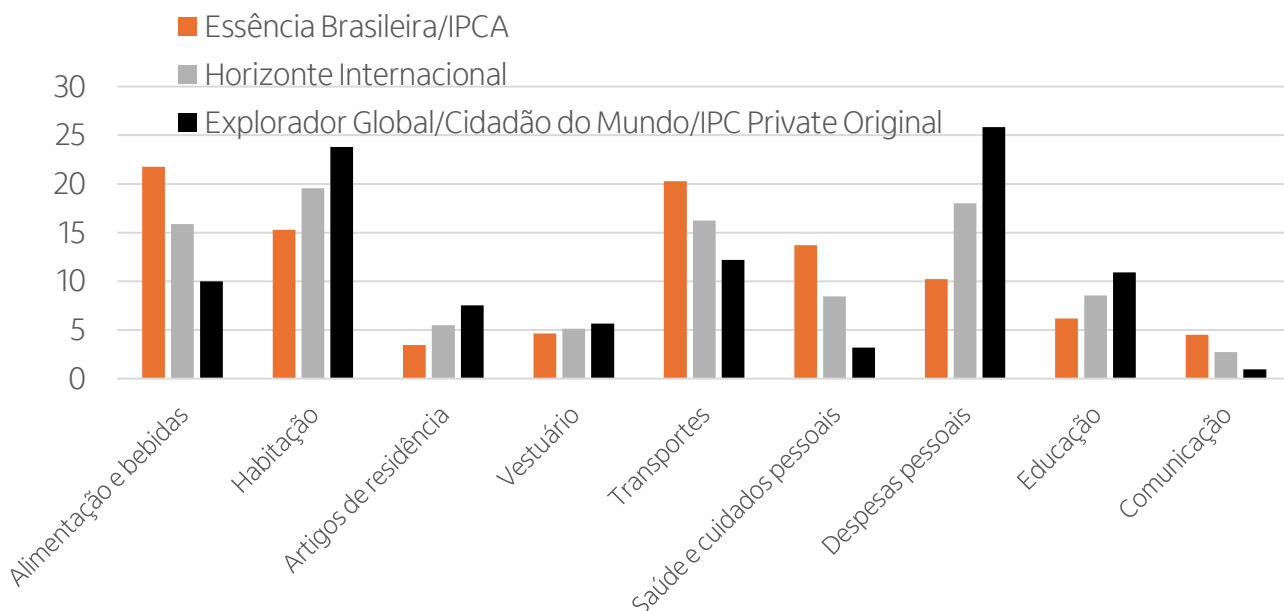
Por fim, o "Cidadão do Mundo" intensifica os padrões do "Explorador Global", tendo vivências tanto no Brasil como no exterior de forma igual. Portanto, utiliza os mesmos pesos de categoria que o IPC Private original, porém amplia os pesos dos produtos dolarizados em detrimento de outros itens dentro da mesma categoria, intensificando a sensibilidade cambial.



Fonte: IBGE e Itaú Private Bank

O "Cidadão do Mundo" tem gastos elevados em dólar, acentuando as diferenças entre o IPCA e o IPC Private original decorrentes da variação cambial. As inflações de 2014 e 2015, cujos valores ultrapassam 10%, representam perda significativa no poder de compra de produtos dolarizados. Já em 2025, a inflação foi parcialmente neutralizada pela valorização do real. Ainda assim, o índice apresentou um spread mediano de 1,55 p.p. em relação ao IPCA ao longo da última década.

Pesos nas diferentes cestas de consumo



Fonte: IBGE e Itaú Private Bank

E a sensibilidade ao dólar?

Como último exercício, medimos o impacto de um choque cambial nas variações desses índices. Optamos por focar somente o repasse cambial contemporâneo, para capturar a sensibilidade gerada pelos produtos dolarizados e cotados em reais, cujo repasse é imediato. Em contrapartida, bens considerados "*tradables*" têm repasse defasado e reduzido em casos de choques cambiais. Diante disso, dizemos que a porcentagem da cesta composta por *tradables* e produtos dolarizados é a parte exposta a variações cambiais.

O perfil "Essência Brasileira", com pelo menos 36% da cesta exposta a variações cambiais, não tem repasse contemporâneo significativo, o que se explica pela exposição vir primariamente de *tradables*. Por outro lado, o perfil "Horizonte Internacional", com pelo menos 41% da cesta exposta a variações cambiais, exhibe leve repasse contemporâneo: uma desvalorização de 10% do real gera aumento de 0,9 p.p. na inflação naquele mesmo período. A diferença de exposição vem do aumento dos pesos dos produtos dolarizados, que introduz o repasse contemporâneo de choques cambiais.

Os perfis "Explorador Global" e "Cidadão do Mundo", com pelo menos 52% e 57% da cesta exposta a variações cambiais, respectivamente, intensificam esse repasse: uma desvalorização de 10% resultaria em inflação extra de 2,2 p.p. para o "Explorador Global" e de 2,6 p.p. para o "Cidadão do Mundo" no mesmo período. Assim, **é importante** que esses perfis se protejam contra eventos de desvalorização por meio de investimentos offshore e hedge cambial.

Resumo

Essência Brasileira



- Representa o cliente Private com foco de consumo no Brasil: casa no litoral ou no campo, viagens nacionais e educação no país.
- Spread mediano de 0,36 p.p. acima do IPCA
- Cesta exposta ao câmbio $\geq 36\%$
- Sem repasse cambial imediato significativo

Horizonte Internacional



- Representa o cliente com gastos dolarizados superiores aos do "Essência Brasileira", mas ainda centrado no Brasil.
- Spread mediano de 0,72 p.p. acima do IPCA
- Cesta exposta ao câmbio $\geq 41\%$
- Repasse imediato de 0,9 p.p. para cada 10% de desvalorização

Explorador Global



- Reflete o cliente com gastos dolarizados significativos: viagens internacionais frequentes, propriedades no exterior e filhos estudando fora do país.
- Spread mediano de 1,14 p.p. acima do IPCA
- Cesta exposta ao câmbio $\geq 52\%$
- Repasse imediato de 2,2 p.p. para cada 10% de desvalorização

Cidadão do Mundo



- Reflete o cliente com vivências equilibradas entre o Brasil e o exterior, ampliando os padrões do perfil "Explorador Global".
- Spread mediano de 1,55 p.p. acima do IPCA
- Cesta exposta ao câmbio $\geq 57\%$
- Repasse imediato de 2,6 p.p. para cada 10% de desvalorização



Principais conclusões

- O IPC Private é construído a partir da reponderação das categorias do IPCA e da incorporação de bens e serviços premium consumidos pelos clientes Private.
- Expandimos o exercício do IPC Private para incorporar variações nos gastos dolarizados das famílias de alta renda e estudar o impacto do câmbio na inflação em reais desse público.
- Utilizamos as ponderações do IPCA e do IPC Private original como base para a construção de quatro perfis distintos, com sensibilidade cambial crescente.
- As famílias mais sensíveis ao câmbio sofreram maior inflação em decorrência da desvalorização do real nos últimos anos.
- Os clientes que se encaixam nos perfis "Explorador Global" e "Cidadão do Mundo" devem considerar moedas estrangeiras, investimentos offshore e hedge cambial para se proteger contra futuros choques cambiais.

Veja também



Por trás dos **resultados recordes** das gigantes de tecnologia, uma **mudança silenciosa** no mercado

[Acessar relatório](#)

Financiando a corrida da IA: implicações para os **investidores em renda fixa**

[Acessar relatório](#)

Como analisamos **crescimento e inflação** para ajustar nossas **carteiras recomendadas**

[Acessar relatório](#)

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

[Private Insights](#)

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.