

# IR PARA O EXTERIOR É FUNDAMENTAL:

POR QUE A SELIC ALTA NÃO PROTEGE  
TOTALMENTE O PATRIMÔNIO BRASILEIRO

---



## AUTORES

Claudia Emiko Yoshinaga  
F. Henrique Castro  
Ricardo Ratner Rochman  
William Eid Junior

São Paulo, setembro de 2026

## **Ir para o exterior é fundamental:** por que a Selic alta não protege totalmente o patrimônio brasileiro

### **Sumário executivo**

#### **Autores**

Claudia Emiko Yoshinaga<sup>1,3</sup>

F. Henrique Castro<sup>2,3</sup>

Ricardo Ratner Rochman<sup>1,3</sup>

William Eid Junior<sup>1,3</sup>

<sup>1</sup> Professor(a) da FGV EAESP

<sup>2</sup> Professor FGV EESP

<sup>3</sup> Pesquisador(a) do Centro de Estudos em Finanças da FGV (FGVcef)

## Sumário executivo

Duas percepções sustentam a concentração do patrimônio das famílias brasileiras no mercado doméstico: a de que fora do país há pouco rendimento, formada nos anos de juros internacionais excepcionalmente baixos, e a de que as aplicações atreladas à Selic e ao CDI seriam praticamente livres de risco. Este estudo examina as duas e mostra que nenhuma delas descreve a situação de quem investe hoje. Os achados a seguir resumem o percurso, com o número que sustenta cada um e a fonte correspondente; cada capítulo do estudo detalha o método, as janelas e as ressalvas.

**1. O patrimônio das famílias brasileiras está quase inteiramente dentro do país.** Dos R\$ 19,4 trilhões em bens e direitos declarados ao Imposto de Renda no ano-calendário 2024, 6,3% estão no exterior. No núcleo formado por imóveis, aplicações financeiras e fundos, que responde por 58,9% do total declarado, a parcela externa é de 2,2%: 97,8% desse núcleo está em uma única economia. A concentração é também institucional: quem mantém tudo no país responde a um único conjunto de regras e às suas mudanças; a internacionalização dilui esse risco, mas não altera a obrigação tributária do residente (Receita Federal).

**2. A demanda por investimento no exterior mudou de rota, mas internacionalizar segue sendo exceção.** Os fundos com investimento no exterior captaram R\$ 83,8 bilhões líquidos em 2025 e R\$ 20,4 bilhões em 2026 até julho, puxados por estruturas típicas de patrimônios elevados, enquanto o recorte de fundos de plataforma resgatou R\$ 33,3 bilhões entre 2022 e maio de 2026 e o número de investidores em recibos de ações estrangeiras multiplicou-se por oito desde 2020. Ainda assim, apenas 25.208 pessoas físicas declararam ao censo do Banco Central ativos no exterior de valor igual ou superior a um milhão de dólares, em um país com mais de 750 mil contas no segmento *private* (ANBIMA, CVM, B3 e Banco Central).

**3. A percepção de que fora do país não há rendimento é a memória de um regime que acabou.** Entre 2009 e 2021, o título do Tesouro americano de dez anos pagou em média 2,28% ao ano; em 31 de julho de 2026, pagava 4,73%, mais que o dobro (FRED e Bloomberg).

**4. A Selic alta remunera o risco do Brasil em vez de eliminá-lo, e a renda contratada hoje não é permanente.** R\$ 100 aplicados em CDI em janeiro de 2000 valiam R\$ 2.108 em julho de 2026, mas apenas R\$ 437 a preços de 2000: a inflação consumiu mais de três quartos do ganho nominal. Desde 2000, o CDI acumulado em doze meses oscilou entre 24,2% e 2,1% ao ano, e uma queda de 14% para 10% reduz em quase 30% a renda de quem vive da aplicação. O país segue no grau especulativo, com nota BB (Banco Central; S&P Global Ratings).

**5. Diversificar apenas dentro do país não protege.** Nos 84 meses de queda do Ibovespa entre janeiro de 2011 e junho de 2026, nenhuma classe doméstica superou o CDI em média, os títulos indexados à inflação recuaram em 52% desses meses, e o dólar foi a única série com comportamento de seguro, com valorização média de 3,11%. A correlação média entre as classes domésticas fica em torno de 0,50, nenhum par é negativo, e o quadro se repete nos dois regimes de juro real (Economatica, ANBIMA, B3 e Banco Central).

**6. Medido na moeda certa, o CDI não é o ativo seguro que aparenta ser.** Em dólar e em termos reais, nas 21.146 janelas móveis de janeiro de 2005 a julho de 2026, o CDI ganhou poder de compra em 49,4% das janelas, contra 90,1% do S&P 500, e sua volatilidade em dólar, de 8,84% ao ano, superou a da bolsa americana, de 7,35%. A bolsa brasileira, dezoito anos depois de 2008, segue 13% abaixo do patamar real de então, enquanto a americana recuperou todos os episódios (Economatica, Bloomberg e Banco Central).

**7. A disciplina vence a escolha de momento.** Nas oitenta janelas de dez anos iniciadas a partir de 2010, aportar todo mês venceu esperar o momento em todas elas, com vantagem mediana de 10,1 pontos percentuais na bolsa americana e 2,8 no crédito. Quem aportou mensalmente terminou com 9,2% mais patrimônio em relação a quem esperou o dólar cair 15% para remeter. O resultado vale para o regime de juro real de um dígito vigente desde meados dos anos 2000, e a disciplina protege justamente contra a impossibilidade de prever o regime seguinte (Economatica e Bloomberg).

**8. Visto de fora, o Brasil é medido pelo dólar e pelo risco de crédito, não pela Selic.** O Ibovespa tem 20,1 posições efetivas por emissor, contra 45,2 do S&P 500, e as cinco maiores empresas somam 41,4% do índice, concentração estável há uma década. Três classes internacionais elevam de 2,12 para 2,97 o número de apostas independentes de uma carteira com as seis classes brasileiras usuais, e o benefício permanece nos piores meses da bolsa local (Tesouro Nacional, Economatica e Bloomberg).

**9. Há renda em moeda forte, e o piso de 16% é o primeiro passo, não a recomendação.** Em 31 de julho de 2026, o título do Tesouro americano de dez anos pagava 4,73% ao ano, e a carteira que combina os blocos nacional e internacional por regra fixa alcançou índice de Sharpe de 0,43, contra 0,05 da carteira puramente doméstica, em janelas móveis de 2005 a 2026. O piso de 16% do patrimônio no exterior, estimado no estudo do FGVcef sobre impacto do câmbio no custo de vida de brasileiros, protege o consumo; as faixas ilustrativas por fase de vida, com teto doméstico de 35% na acumulação a 20% na fase de renda, descrevem a região em que a proteção do patrimônio se completa (Bloomberg).

Este estudo tem caráter exclusivamente educacional e informativo. Não constitui recomendação de investimento, oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo, nem recomendação de instituições, produtos ou modelos de negócio. Decisões de investimento devem considerar os objetivos, a situação financeira e o perfil de risco de cada pessoa, com o suporte de profissionais habilitados.