



F

Carta  
Trimestral

2° Trimestre/2025

## Investindo no Exterior: e se o Dólar não for o vilão?

Primeiro semestre do ano concluído, é tempo para o segundo compromisso trimestral de escrita aos nossos clientes. A reflexão de hoje é dedicada a um receio recorrente no universo dos investimentos: **o medo da cotação do Dólar**. "Não vou investir no exterior agora, o Dólar está muito alto" é uma frase que se repete com a mesma frequência com que o mercado cambial oscila. E quando o bendito varia para baixo, como na desvalorização de 12% desse primeiro semestre, não faltam alarmistas preocupados com o "fim do Dólar como moeda de reserva de valor global". Eis aqui, portanto, o primeiro questionamento: seria essa preocupação com o nível da moeda de fato relevante no longo prazo?<sup>1</sup>

Analisando o período compreendido entre janeiro de 1999<sup>2</sup> e junho de 2025, verificamos que o Dólar saiu de R\$/U\$ 1,21 para R\$/U\$ 5,46, uma incrível valorização de 350%, mas que de forma anualizada representou uma alta aproximada de 6%. Já o CDI nesse período retornou para o investidor brasileiro em torno de 12% ao ano<sup>3</sup>. Portanto, o investimento em Dólar precisaria render outros 6% para que fosse comparável ao retorno daquele brasileiro que não comprou a Dólar a R\$/U\$ 1,21 em 1998, mas aplicou no Brasil por 26 anos e compraria agora o Dólar a R\$/U\$ 5,46. E adivinhem agora o retorno da bolsa americana (S&P500) nesse período? Pois bem, 6,3%. Esse patamar de 6% coincide também com o rendimento oferecido atualmente por títulos de dívida (*bonds*) de empresas de países emergentes. Já o investidor que ficou restrito a uma renda fixa americana de curto prazo, Tesouro, obteve módicos 2% ao ano. Ao longo de um horizonte suficientemente amplo, o fator cambial tende a se diluir e, por conseguinte, perder sua relevância na determinação da rentabilidade final do investimento.

É verdade que em janelas menores de tempo as variações da moeda podem ser abruptas. Entre janeiro de 1999, início do câmbio flutuante no Brasil, até a posse do primeiro mandato do Lula em 2003, a alta foi de quase 100% (aprox. R\$/U\$ 2,00 para R\$/U\$ 4,00). Em seguida, o que se viu foi uma década de valorização monotônica do Real, interrompida brevemente pela crise de 2008. A grande inversão se iniciou em 2013, ano em que a moeda estava novamente cotada a R\$ 2,00 e passa subir de forma contínua até atingir o patamar de R\$/U\$ 5,00 na pandemia em 2020. De lá pra cá, a magnitude das variações foi menor: 80% desse tempo a moeda esteve entre R\$/U\$ 4,90 e R\$/U\$ 5,70.

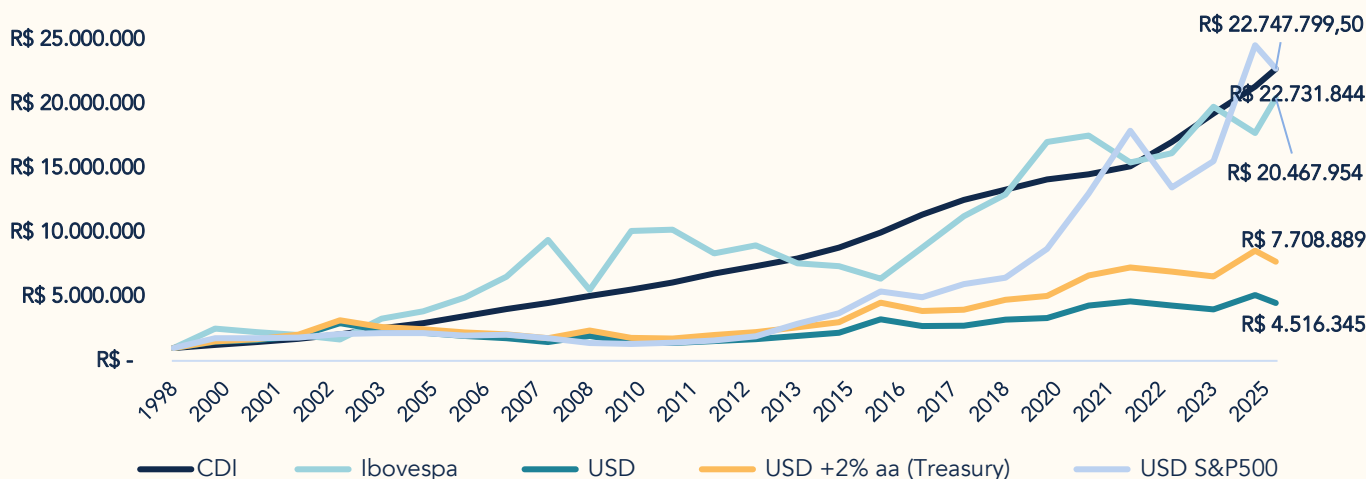


Figura 1 - R\$ 1 milhão investidos em CDI x Ibovespa x Dólar x Dólar investido no S&P500 x Dólar investido em Treasury (2% aa) - Fonte: Economatica

Disso conclui-se que não houve diferença relevante entre investidor que enviou recursos para o exterior nesse período, e aplicou em ações lá, versus o brasileiro que se manteve aplicado localmente<sup>3</sup>. A quantidade de dólares que ambos teriam hoje seria próxima. Neste contexto, a questão que se impõe é: se o retorno é comparável, qual seria, então, o verdadeiro benefício da diversificação internacional? A resposta pode ser sintetizada em dois pilares: proteção e oportunidade.

A proteção decorre do princípio clássico de não concentrar todos os recursos em uma única jurisdição. Em um mundo cada vez mais volátil, atravessar fronteiras com parte do seu patrimônio é um gesto de prudência. Nos últimos 45 dias os noticiários foram tomados por tentativas do Governo de alterar o IOF, imposto que se aplica sobre transações financeiras, inclusive remessas para o exterior. O imposto, que era de 0,38%, chegou a subir temporariamente para 3,50%. E serve para atestar a vulnerabilidade que se impõe sobre quem concentra suas fichas em investimentos locais. Não faltam exemplos próximos de países latino-americanos que aplicaram restrições à compra de Dólares nas últimas décadas. **E isso confronta diretamente com o que acreditamos que o dinheiro possa comprar de mais valioso: a liberdade, a autonomia de escolha.** Imaginem por um instante um cenário em que, independente dos milhões de reais acumulados em CDBs, o brasileiro se veja impedido de enviar um filho para estudar no exterior por tal restrição? Ou que uma conjuntura temporária de alta do Dólar possa distanciar uma família de um sonhado sabático no exterior?

## Com agravamento da crise, Argentina reforça controle cambial

### Decreto presidencial restringe compra de dólares e obriga empresas exportadoras a liquidarem divisas

Figura 2 - El País - 02/09/2019 – Acesse em: [https://brasil.elpais.com/brasil/2019/09/02/internacional/1567375750\\_368788.html](https://brasil.elpais.com/brasil/2019/09/02/internacional/1567375750_368788.html)

Mas é o segundo pilar que mais entusiasma o investidor do século XXI: a oportunidade. Investir nos Estados Unidos não significa apenas mudar a localização geográfica do capital. Significa acessar o que há de mais avançado, disruptivo e promissor em termos tecnológicos. É abrir as portas para companhias que estão moldando o futuro da humanidade, especialmente no campo da inteligência artificial. Significa, portanto, complementar seu portfólio de investimentos que provavelmente já está recheado de rendas fixas, papéis indexados à inflação, fundos imobiliários e eventualmente ações de empresas exportadoras de *commodities*.

Nvidia, Microsoft, Google e outras protagonistas desse ecossistema não apenas lideram a revolução da Inteligência Artificial (IA), mas também concentram *know-how*, capital humano e estrutura operacional inigualáveis. Participar dessas transformações, mesmo que de maneira indireta, é um privilégio reservado aos que estão posicionados nos mercados onde elas se desenrolam.

Portanto, diversificar internacionalmente não deve ser interpretado como uma aposta especulativa na valorização do Dólar. Trata-se, antes, de um compromisso com a solidez patrimonial e com a sapiência em buscar oportunidades de investimento que transcendem fronteiras.

Enquanto muitos hesitam, receosos com a taxa de câmbio, o tempo segue seu curso. Fica a reflexão: você vai esperar o Dólar recuar (mais) para tomar uma decisão que torna seu patrimônio mais resiliente, ao mesmo tempo que serve de portal para um universo de possibilidades?

Um cordial abraço,

Equipe Foster

<sup>1</sup>O investimento no exterior para horizontes curtos de tempo apresenta ineficiências relevantes tributárias (IOF) e operacionais (custos relacionados ao envio e recebimento dos recursos, através das corretoras e bancos).

<sup>2</sup>Até dezembro de 1998 o Brasil adotava um regime de câmbio controlado, o que explica essa janela temporal escolhida para o estudo.

<sup>3</sup>O retorno do índice Ibovespa nesse mesmo período foi de 12% ao ano, muito similar ao do CDI. A comparação foi feita com o CDI para fins didáticos, mas o argumento se sustenta para o brasileiro que investiu localmente em ações.

F