RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS

Diretoria Executiva

Processo IPMU/139/2020

Sumário

1	Introdução	3
2	Ambiente Macroeconômico	3/4
3	Mundo	5
4	China	6
5	Europa	6
6	EUA	7
7	Brasil	8
7.1	Atividade Econômica	8
7.2	Situação Fiscal	8/9
7.3	Taxa Básica de Juros	9/10
7.4	Inflação	10/11
7.5	PIB – Produto Interno Bruto	12/15
7.6	Emprego	15
7.7	Indicadores Macroeconômicos	16
8	Focus Relatório de Mercado	17/18
9	Pandemia do Coronavírus	18/19
9.1	Cenário Base	19
9.2	Economia Internacional	20
9.3	Política Fiscal	20
9.4	Setor Externo e Taxa de Juros	21
9.5	Atividade Econômica	21
9.6	Inflação	22
9.7	Política Monetária	22
9.8	Teto de Gastos	23
10	Aplicações Financeiras	24/26
10.1	Renda Fixa	26/29
10.1.1	Desempenho	30/32
10.2	Renda Variável	32/37
10.2.1	Desempenho	38/42
11	Carteira de Investimentos	43/45
11.1	Rentabilidade	46/47
11.2	Composição dos Investimentos	48/53
11.3	Distribuição dos Investimentos	54
11.4	Evolução dos Investimentos nos últimos 12 meses	55
11.5	Melhor desempenho no mês	55
11.6	Pior desempenho no mês	56
11.7	Meta Atuarial	56/57
11.8	Rentabilidade consolidada jan/set 2020	58/59
11.9	Retorno mensal dos investimentos	60/61
11.10	Aplicação por fundos de investimentos	62/63
11.11	Aplicação por enquadramento	64
11.12	Diversificação por classe de ativos	64/65
11.13	Análise de liquidez	66
11.14	Alocação por gestor	66/67
11.15	Enquadramento	68
11.16	Risco de Mercado	69

1- INTRODUÇÃO

Relatório Mensal de Investimentos, do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU, referente ao mês de **Setembro de 2020**, contemplando obrigações da Resolução CMN 3.922/2010, alterada pela Resolução CMN nº 4.604/2017, Resolução CMN nº 4.695/2018 e Relatórios da Portaria MPS 519/2011, apresentando as operações dos ativos alocados em fundos de investimentos de Renda Fixa e Renda Variável, mantidos pelo IPMU, e aderência à Política de Investimentos e Meta Atuarial para o exercício de 2020.

2- AMBIENTE MACROECONÔMICO

Em setembro houve queda no preço da maioria dos ativos, tanto no Brasil quanto no exterior. O temor de uma segunda onda de Covid-19 atrelado às incertezas das diretrizes americanas tem promovido um ambiente desalentado, mesmo com índices econômicos indicando crescimento. No cenário nacional, as incertezas também refreiam a retomada, apesar da Selic estar mantida em mínima histórica (2,00%).

A percepção de risco dos investidores globais apresentou uma piora em função de mais notícias sobre reintrodução de quarentenas em algumas regiões. Adicionalmente, a queda dos mercados acionários americanos também contribuiu para essa piora. No cenário doméstico, a deterioração das expectativas em relação ao quadro fiscal brasileiro levou a um novo processo de elevação das curvas de juros, queda da bolsa e desvalorização cambial, uma vez que os investidores passaram a refletir uma piora da percepção de risco nos preços dos ativos. Ao longo do mês os prêmios dos títulos de crédito voltaram a recuar em resposta a continuidade da acomodação da percepção de risco global.

Ao longo de setembro, as preocupações com relação à manutenção do ritmo de recuperação da atividade aumentaram. Nos EUA, o Congresso e o Executivo não conseguiram atingir um acordo sobre uma nova rodada de estímulo fiscal. Na Europa, a importante deterioração da evolução da pandemia voltou a impactar o setor de serviços. A recuperação do consumo de bens e da indústria em grande parte já ocorreu nas principais economias. Os mercados continuam sofrendo com o tensionamento fiscal doméstico e a proximidade das eleições americanas. Operaram ao longo do mês de setembro, sem direcionamento definido. O temor de que novas ondas de infecções por coronavírus em várias partes no mundo, obrigando a imposição de novas medidas rígidas de quarentena, alimenta também a aversão ao risco. A França bateu recorde em novos casos e o Reino Unido teve a maior alta desde maio, enquanto os EUA registram o maior número de casos em duas semanas. No Reino Unido o governo adotou medidas para aumentar o distanciamento social, como fechamento mais cedo de bares e restaurantes. Dados econômicos divulgados continuam mostrando uma recuperação desigual em várias partes do mundo em meio ao recrudescimento da pandemia do coronavírus.

Os investidores ainda não entenderam completamente a grande volatilidade que tomou conta das ações das empresas de tecnologia, que vinham sendo o destaque da recuperação espetacular dos mercados acionários nos últimos meses. No entanto, observando-se de uma

perspectiva um pouco mais longa, a realização não parece, de forma alguma, exagerada. Voltamos para o mesmo nível do início de agosto no caso do Nasdaq, e do início do ano no caso do S&P 500. Em um ano marcado por uma pandemia sem precedentes, a bolsa estar no mesmo nível do início do ano não parece algo especialmente grave. O que assustou, talvez, foi a intensidade da realização em tão poucos dias, deixando a sensação de "estouro de bolha".

Dando continuidade ao cenário de agosto, o mês de setembro também foi dominado pela questão fiscal. Obviamente não se trata de uma questão nova. Desde a aprovação do teto de gastos, em 2016, sabia-se que, sem reformas estruturais, o teto não se sustentaria. Os gastos com a epidemia apenas anteciparam a discussão. Depois de, em um primeiro momento, o mercado ter reagido a uma política monetária extremamente estimulativa, estamos agora na fase de questionamento da sustentabilidade do atual regime fiscal. De abril a julho, as taxas de prazos mais longos acompanharam as expectativas de uma Selic cada vez mais baixa. A partir de agosto, a questão fiscal sobrepujou a política monetária e as taxas longas começaram a subir, fechando setembro aproximadamente no mesmo nível do início do ano, mesmo com a taxa Selic em nível muito mais baixo. Sem dúvida, a questão fiscal é grave, mas não mais grave do que do já se vislumbrava no final de julho, quando as taxas de juros atingiram a mínima do ano. O que mudou de lá para cá foi a percepção do mercado em relação à resposta do governo a este desafio. Depois de descartar qualquer projeto de reforma administrativa ainda este ano, o governo finalmente cedeu, e enviou uma proposta ao Congresso. Apesar de ter tido um efeito relativamente benéfico para os preços dos ativos, a reforma, do modo como foi concebida, não produz nenhum efeito fiscal de curto prazo, pois afeta somente os funcionários públicos a serem contratados. Portanto, apesar da direção correta, parece muito pouco diante da tarefa de manter o teto de gastos intacto.

Ao longo do mês, vários balões de ensaio foram testados a respeito da continuidade do auxílio emergencial em 2021, ainda que em menor valor e com escopo mais limitado, mas maior do que o atual Bolsa Família. Dado que não há espaço no orçamento para este aumento de gastos, várias alternativas foram aventadas. Até que, no final do mês, uma solução foi apresentada pelo governo: recursos de precatórios seriam usados para bancar o novo programa. O governo estava propondo o uso de recursos do não pagamento de dívidas como se receitas fossem. O mercado não recebeu bem a proposta, principalmente, pela sinalização de que o governo não estava disposto a se desgastar politicamente para patrocinar o corte de outras despesas.

3- MUNDO

Ao redor do mundo, os índices de confiança da indústria e serviços de setembro sinalizam a continuidade da retomada da atividade. Na Zona do Euro, apesar do PMI composto (indústria e serviços) ter cedido de 51,9 para 50,1 pontos entre agosto e setembro, em virtude de um novo aumento do número de casos de COVID-19, o indicador segue acima de 50 pontos, indicando expansão da atividade. Nos EUA, o PMI da indústria também se manteve em expansão pelo 3° mês consecutivo, no patamar de 53,2 pontos. Na China, primeiro país atingido pela pandemia, a indústria se situa em expansão pelo 7° mês consecutivo (51,5 pontos). O índice que agrega os demais setores (construção e serviços) alcançou o patamar de 55,9 pontos. O processo de normalização da mobilidade, bem como a continuidade da adição de estímulos na economia devem manter a atividade em expansão nos próximos meses. Economia Internacional sem alterações na visão global positiva, apesar de alguns fatores de risco. Alguns fatores, como o aumento de casos de Covid-19 na Europa, provocaram aumento da cautela nos mercados, mas não são suficientes para alterar a expectativa de um cenário internacional mais favorável nos próximos trimestres. Os dados de atividade seguem na tendência de recuperação, ainda que mostrando uma acomodação natural nas taxas de crescimento. De qualquer forma, não se vê mudanças na atual diretriz amplamente expansionista da política monetária por um horizonte bastante estendido.

Novos casos de Covid-19 voltaram a acelerar em grande parte dos países desenvolvidos, mas não se vê risco relevante de restrições mais fortes de mobilidade.

Atividade global mantém trajetória de recuperação gradual, mas com alguma acomodação nos últimos meses.

Proximidade das eleições americanas adicionou maior volatilidade aos mercados.

Aumento do risco relacionado à condução da política fiscal, com potencial impacto no ambiente econômico.

MONITORANDO

Evolução da pandemia (vacinas e ondas de contágio), medidas de contenção de novos casos, pacotes de estímulo econômico e eleições americanas. No âmbito local, a piora do quadro fiscal e a discussão de possíveis medidas compensatórias têm gerado impacto negativo nos mercados.

4-

CHINA

Ações da China fecham em queda e têm pior perda mensal desde maio de 2019. Perdas nos setores de imóveis e materiais ofuscaram o otimismo das pesquisas promissoras sobre a atividade industrial. As ações da China fecharam em baixa com as perdas nos setores de imóveis e materiais ofuscando o otimismo devido a pesquisas promissoras sobre a atividade industrial, e os mercados registraram sua pior perda mensal desde maio de 2019. O índice CSI300, que reúne as maiores companhias listadas em Xangai e Shenzhen, recuou 0,1%, enquanto o índice de Xangai teve queda de 0,2%. No mês, as quedas foram de 4,75% e 5,23%, respectivamente. Os mercados caíram em setembro principalmente devido a preocupações com as contínuas tensões sino-americanas e flutuações nos mercados estrangeiros devido a temores sobre uma segunda onda de coronavírus.

5-

O aumento de novos casos de Covid-19 na Europa despertou o receio de uma segunda onda mais ampla, antes de avanços definitivos no campo das vacinas, o que poderia levar a novas medidas de restrição. No entanto, os governos (e não apenas os europeus), mostram pouca disposição de ir além de ações pontuais, refletindo a experiência acumulada sobre a transmissão do vírus, além dos sistemas de saúde menos pressionados.

O Banco Central Europeu (BCE) sinalizou manutenção dos estímulos monetários, sem alterações. O banco manteve a política emergencial de compra de títulos e ativos financeiros, além de manter o patamar da taxa de depósito em -0,5% a.a., da taxa de refinanciamento em 0,0% e da taxa de empréstimo em 0,25%. As projeções contaram com uma melhora da perspectiva para atividade e inflação. A projeção do BCE para o PIB da região em 2020 passou de -8,7% para queda de -8,0%. Já a expectativa para o núcleo da inflação em 2020 foi mantida em 0,8%, mas sofreu elevação em 2021 (de 0,7% para 0,9%) e 2022 (de 0,9% para 1,1%). Diante do quadro de elevada incerteza, o BCE deverá manter os estímulos monetários por um período prolongado, de forma a fazer com que a inflação convirja de forma consistente à meta de 2%.

A recuperação da indústria da zona do euro ganhou força, principalmente com a Alemanha, uma vez que as fábricas da região viram aumento da demanda após o relaxamento de algumas restrições contra o coronavírus. O PMI final da indústria avançou a 53,7 em setembro, de 51,7 em agosto, em linha com a preliminar e no nível mais alto desde agosto de 2018. Leitura acima de 50 indica crescimento. O subíndice de produção foi a 57,1 de 55,6, acima da preliminar de 56,8 e o patamar mais elevado desde fevereiro de 2018. A recuperação da indústria da zona do euro ganhou mais força em setembro. A recuperação teria sido bem mais modesta sem a Alemanha, onde a produção subiu com força para responder por cerca de metade da expansão geral da região em setembro. Dados mostraram que a produção industrial da Alemanha, maior economia da Europa, estava em alta, em contraste com crescimentos modestos na França e Espanha e expansão ligeiramente mais fraca na Itália. Sem a Alemanha, o crescimento da produção teria enfraquecido para o nível mais baixo desde junho.

6- EUA

A **proximidade das eleições presidenciais** desacelerou o avanço de um novo pacote fiscal. Ainda assim, acredita-se que, passadas as eleições em novembro, um pacote adicional de estímulos será aprovado, oferecendo suporte adicional para a economia americana.

O Fed decidiu manter a taxa de juros entre 0% a.a e 0,25% a.a e os programas de estímulo (compra de ativos) e de crédito no mesmo patamar. Como sinalização, o Fed afirmou que o vírus continua apresentando riscos consideráveis à economia. Como novidade, o Fed introduziu o *forward guidance,* política na qual se compromete em manter a taxa de juros no patamar atual até as condições no mercado de trabalho alcançarem o nível de máximo emprego, e a inflação exceda moderadamente a meta de 2% por algum tempo. Apesar de projeções mais otimistas, o Fed sinaliza que a taxa de juros não será elevada até pelo menos 2023. Para a taxa de desemprego, o Fed projeta recuo para 7,6% ao final desse ano, e 5,5% em 2021. Para o PIB, a previsão é de retração de 3,7% em 2020 e crescimento de 4% em 2021. As projeções de inflação apontam cenário benigno, alcançando a meta de 2,0% (centro da meta) apenas em 2023. Jerome Powell, presidente do Fed, reconhece a melhora nas condições financeiras, porém reforça a fragilidade ainda presente no mercado de trabalho e a elevada incerteza relacionada à pandemia. Caso o cenário de risco se materialize, o Fed não descarta o aumento do grau de estímulo.

Houve surpresa negativa com a criação de 660 mil vagas de empregos em setembro. O resultado foi pior do que o esperado pelo mercado (859 mil), e refletiu uma desaceleração entre os setores. Desde o pior momento da crise em abril, essa é primeira leitura com criação de vagas abaixo de 1 milhão. A taxa de desemprego atingiu 7,9%, ante 8,4% em agosto. Parte dessa melhora derivou da menor busca por emprego. A taxa de participação da população recuou de 61,7% para 61,4%. Até o momento, os resultados compensam apenas parcialmente a destruição recorde de 20,5 milhões de vagas em abril, com a criação de 11,4 milhões de empregos desde maio. Com 12,5 milhões de pessoas declaradamente desempregadas (ante 5,8 milhões no pré-crise), o cenário nos EUA mostra a necessidade de continuidade dos estímulos monetário e fiscal.

Diretores do Fed dizem que falta de estímulos do governo pode ameaçar recuperação econômica dos EUA. Na última reunião do Fomc, os integrantes do Fed já haviam apontado que a recuperação do país estava indo rápido por conta dos estímulos do governo. Diretores do Federal Reserve (como é chamado o Banco Central dos Estados Unidos) temem que a falta de um estímulo fiscal adicional possa prejudicar a recuperação da economia americana. Em sua última reunião, em 15 e 16 de setembro, os integrantes do BC americano discutiram bastante sobre as perspectivas econômicas em meio a pandemia do coronavírus, já que os membros do Fomc disseram que a economia estava indo melhor do que o esperado em boa parte por causa da ajuda fiscal fornecida pelo governo. Esse apoio está em risco, pois as negociações entre a Casa Branca e os democratas no Congresso foram interrompidas e podem não ser retomadas antes das eleições de novembro, conforme decisão do presidente Donald Trump.

7- BRASIL

A atenção dos mercados continuou se voltando para a discussão sobre o ajuste fiscal, com a percepção de que esse será um processo desafiador. A crise econômica derivada da pandemia provocou deterioração expressiva na dinâmica das contas públicas, com o país apresentando déficit fiscal e endividamento público bastante elevados. A atenção dos mercados continuou se voltando à discussão do processo de ajuste fiscal, que deverá envolver contenção de despesas e avanços na agenda reformista. A percepção dos agentes econômicos é de que esse será um processo desafiador, envolvendo decisões politicamente complexas, o que tende a gerar volatilidade relevante nos mercados locais. Isso também é um componente adicional de moderação no ritmo da recuperação da economia brasileira. As preocupações políticas e fiscais retornaram a pauta, com o aumento da preocupação do mercado em relação ao teto de gastos e tensões envolvendo a equipe econômica com outras áreas do governo. Isso fez o dólar voltar a subir e a curva de juros futuros voltar a "empinar" (aumento de juros na parte longa da curva, embutindo um maior prêmio de risco).

7.1- Atividade Econômica

As divulgações em relação à atividade econômica seguem apresentando mais notícias positivas do que negativas. No lado positivo, as vendas do varejo seguem o padrão observado na indústria, de recuperação rápida após o choque inicial. A notícia negativa ficou por conta dos serviços prestados às famílias, que inclui serviços de alojamento e alimentação como hotéis, bares e restaurantes. Os resultados divulgados são uma fotografia passada da atividade econômica e dados mais recentes são animadores em relação à continuidade do crescimento da indústria e do varejo, assim como há uma perspectiva positiva, na esteira da flexibilização das medidas de distanciamento social, para os setores de serviços que pouco demonstraram reação nas divulgações do IBGE até agora. Esse cenário mais animador é acompanhado pela situação da Covid-19 no país, em que se observa uma melhora na trajetória de novas mortes. Neste contexto, os dados de mobilidade em todas as regiões do país mostraram avanços significativos.

7.2- Situação Fiscal

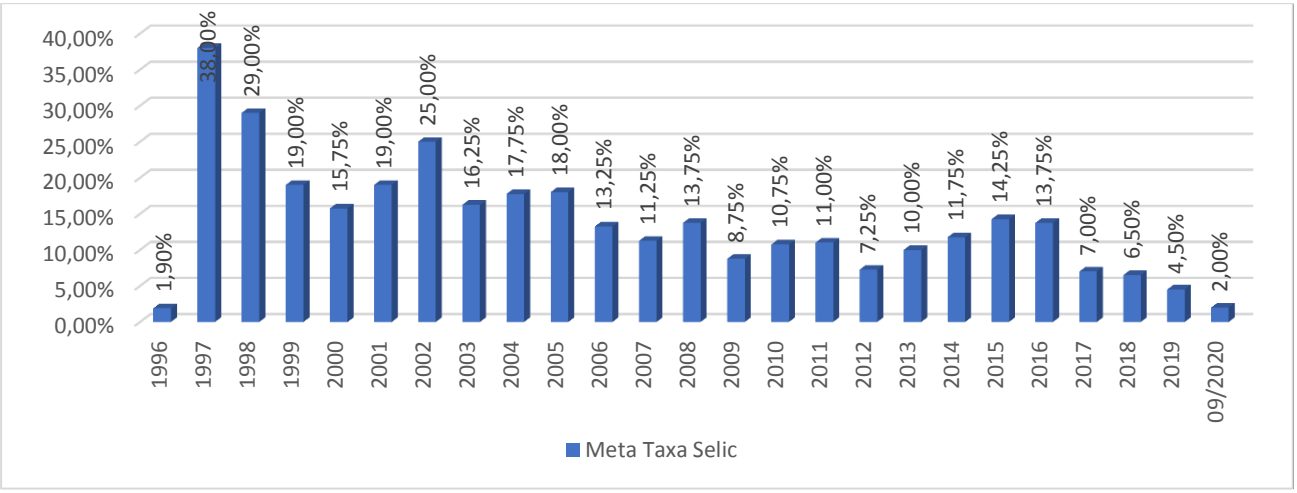
A situação fiscal brasileira voltou a ser ponto de preocupação para os mercados financeiros. A extensão do auxílio emergencial foi um dos principais pontos para essa preocupação, em especial para 2021. O auxílio emergencial de R$ 600 criado em março tinha duração inicial de três meses (abril, maio e junho), mas foi estendido por mais dois meses no final de junho, indo até o final de agosto. Ele teve grande efeito não apenas na economia, ao sustentar a massa salarial ampliada e até mesmo deixa-la mais alta que no período pré-pandemia, como também na política, ao melhorar os índices de popularidade do governo Bolsonaro.

Com os efeitos da pandemia na economia ainda sendo bastante elevados, e devido a esse bônus político, cresceram as pressões para que ele fosse estendido. O seu custo é elevado. Os gastos do governo central subiram muito no período de pandemia no Brasil, devendo superar R$ 2 trilhões em 2020. Essa alta tem de ser revertida no ano que vem, quando o decreto de calamidade pública não terá mais efeito, e os gastos do governo têm de voltar a ficar no máximo iguais ao teto estabelecido pela PEC 95 de 2016 (R$ 1,485 trilhão em 2021, nos dados atualizados).
O governo federal tem indicado que deve estender o auxílio emergencial em patamar menor no restante de 2020, com quatro pagamentos adicionais em valor menor, de R$ 300. Isso deve fazer o déficit público primário de 2020 ficar em torno de 12% do PIB.
Também há sinalizações de que há interesse político em aumentar a assistência social, transformando o Bolsa Família em Renda Brasil e ampliando não apenas o seu alcance, de 14 milhões para 22 milhões, como o tamanho do benefício, para R$ 300. Isso, no entanto, teria um custo de R$ 80 bi anuais, cerca de R$ 50 bi a mais por ano do que o Bolsa Família, e teria de caber dentro do teto de gastos, que já está bastante pressionado por outras despesas. Assim, o mercado desconfia que o teto de gastos pudesse ser quebrado, algo que não aconteceu na divulgação do orçamento de 2021 (em que as despesas estão exatamente iguais ao teto), mas que, por outro lado, também não mostrou qual despesa seria cortada para acomodar a expansão dos gastos sociais.

7.3- Taxa Básica de Juros

Pela primeira vez em dez reuniões de política (desde junho de 2019), o Copom decidiu manter a taxa básica Selic, que segue no patamar mínimo histórico de 2,00%. Em decisão unânime, a Selic foi mantida em 2,00% a.a., em linha com a expectativa de mercado. No comunicado, o Comitê afirma que a recuperação da atividade nas principais economias tem ocorrido de modo mais favorável, mas ressalta que o cenário ainda é de incerteza frente a uma possível redução dos estímulos governamentais e à própria evolução da pandemia. O Copom também destacou que a economia brasileira demonstra sinais de recuperação parcial, porém não de forma homogênea entre os setores. Ainda, foi frisada a incerteza acima do usual quanto ao ritmo de recuperação econômica, principalmente no final deste ano, com o possível fim ou arrefecimento das medidas de estímulo fiscal, notadamente o auxílio emergencial. A inflação de curto prazo, por sua vez, deverá contar com pressão temporária de alimentos e normalização parcial de alguns preços de serviços.
A respeito do balanço de riscos para a inflação, o Banco Central ressalta que permanecem riscos em ambas as direções. De um lado, a pandemia acarreta aumento de incerteza e maior poupança precaucional, e, com isso, potencial redução da demanda ainda maior e mais prolongada do que a estimada. Caso que se intensifica com uma reversão mais lenta da pandemia.
Por outro lado, medidas fiscais em resposta à pandemia que gerem deterioração da trajetória fiscal de forma prolongada, aliadas à incerteza sobre a continuidade das reformas, podem elevar os prêmios de risco. Além disso, as políticas de recomposição da renda e estímulo creditício podem fazer com que a queda da demanda agregada seja menor do que a esperada, implicando trajetória

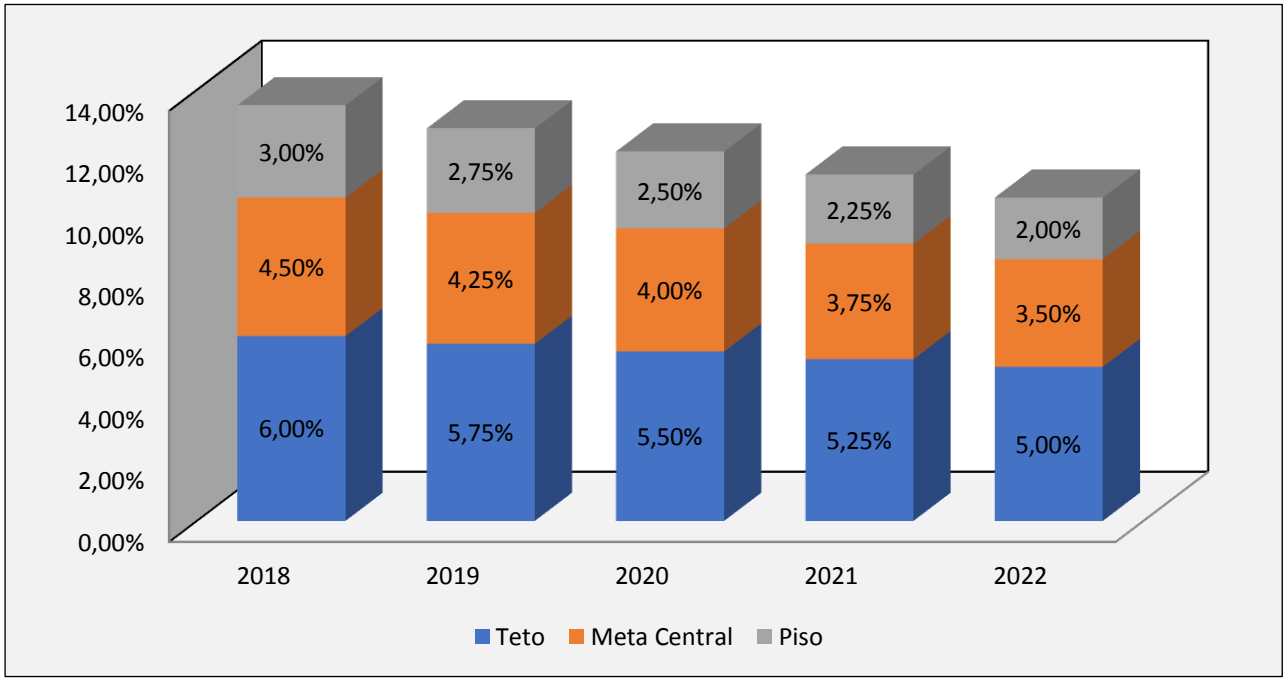
de inflação acima do projetado no horizonte relevante para a política monetária. Para o Banco Central, esse cenário continua a prescrever estímulo monetário extraordinariamente elevado, mas reconhece que o espaço remanescente de política monetária, se houver, deve ser pequeno. Mantendo a cautela necessária por razões prudenciais, o Copom segue com a "prescrição futura" que a Selic deve permanecer onde está até a expectativa de inflação estar próxima da meta no horizonte relevante da política monetária (2021 e, em menor grau, 2022). Se houver espaço para novos cortes, devem ser feitos de forma gradual e a depender da percepção sobre a trajetória fiscal e as expectativas de inflação. Avaliamos que a Selic deva permanecer nesse patamar até pelo menos o 2° semestre de 2021.

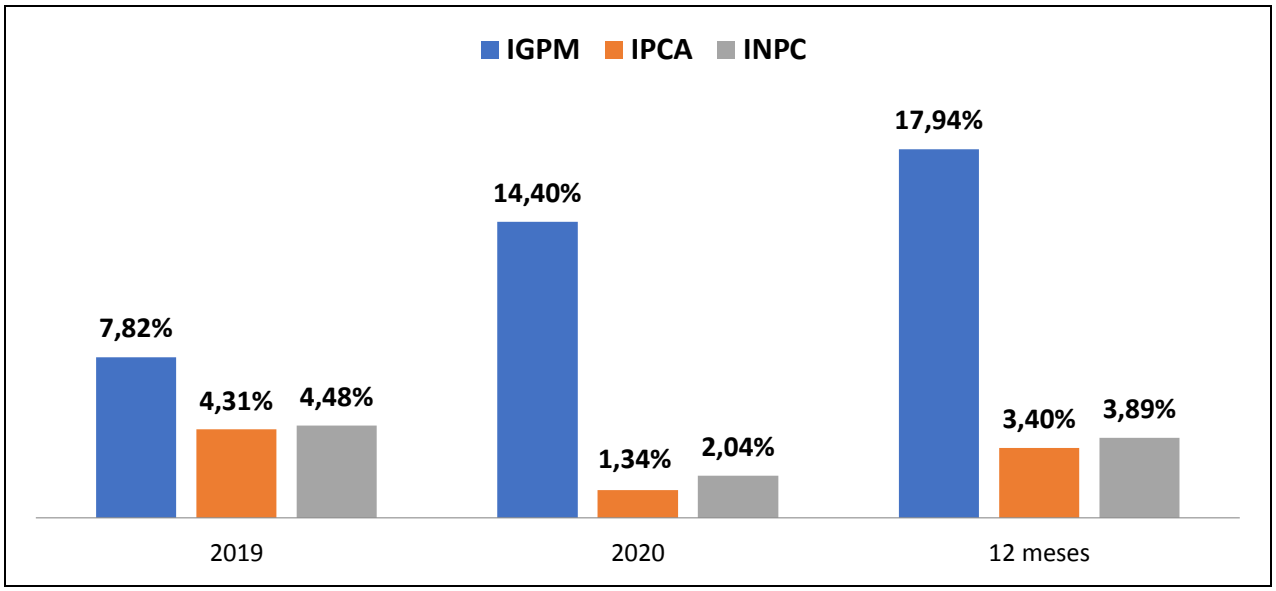


7.4- Inflação

As projeções do Banco Central apontam para inflação mais próxima à meta somente em 2022. Considerando o cenário híbrido, com trajetória para a taxa de juros extraída da pesquisa Focus e taxa de câmbio constante em R$5,30/US$, as projeções do Copom situam-se em 2,1% em 2020 (ante 1,9% em agosto), 2,9% em 2021 (ante 3% em agosto), e 3,3% em 2022. No cenário com taxa de juros (2% a.a.) e de câmbio constantes, a projeção situa-se no mesmo patamar de 2,1% em 2020, 3% em 2021 e 3,8% em 2022. Em ambos os casos as projeções se situam abaixo da meta em 2020 e 2021. Somente para 2022 elas se situam próximas à meta (3,5%), com 3,4% no cenário híbrido (Selic em 4,5% a.a.) e 3,8% no de referência. Acreditamos que a continuidade da ociosidade elevada, agravada pela crise atual, permitirá uma trajetória benigna de inflação para os horizontes de médio prazo. Em todos os cenários considerados, a projeção de inflação situa-se abaixo da meta para 2020 (4,0%) e 2021 (3,75%) e próxima do centro em 2022 (3,5%).

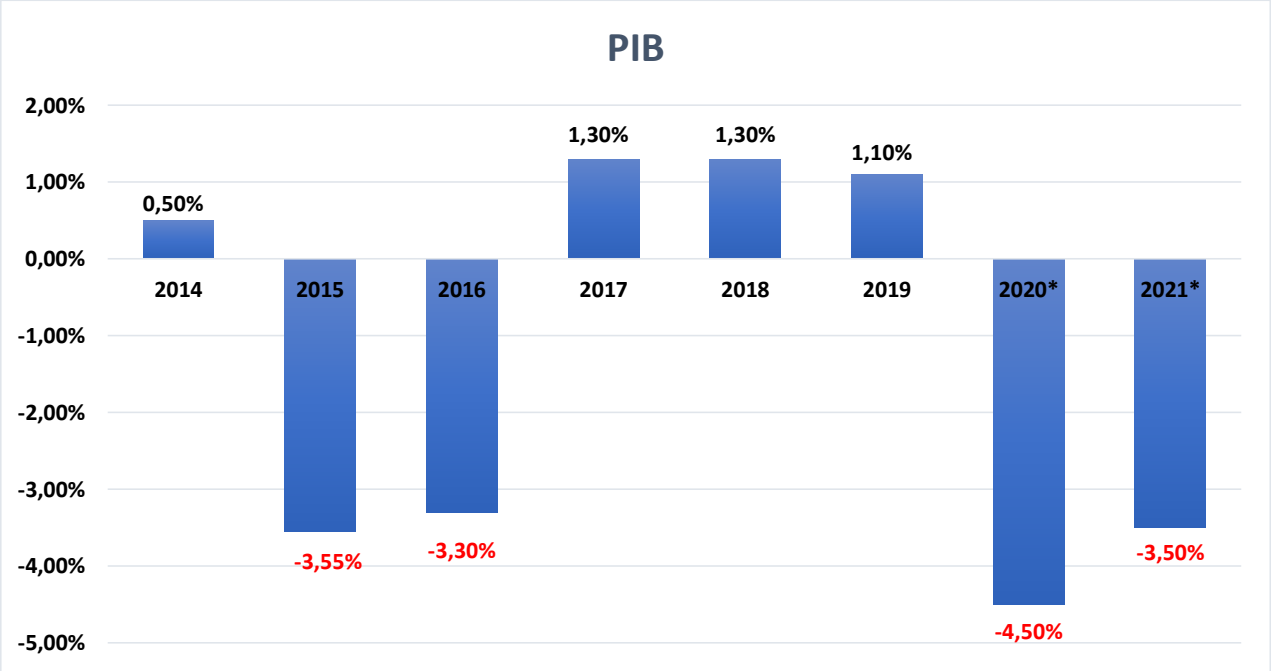
A meta de inflação é fixada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Para alcançá-la, o Banco Central eleva ou reduz a taxa básica de juros da economia (Selic), atualmente em 2% – mínima histórica. O mercado segue prevendo manutenção da taxa básica de juros neste patamar até o fim deste ano. Pela regra vigente, o IPCA pode oscilar de 2,5% a 5,5% sem que a meta seja formalmente descumprida. Quando a meta não é cumprida, o Banco Central tem de escrever uma carta pública explicando as razões.

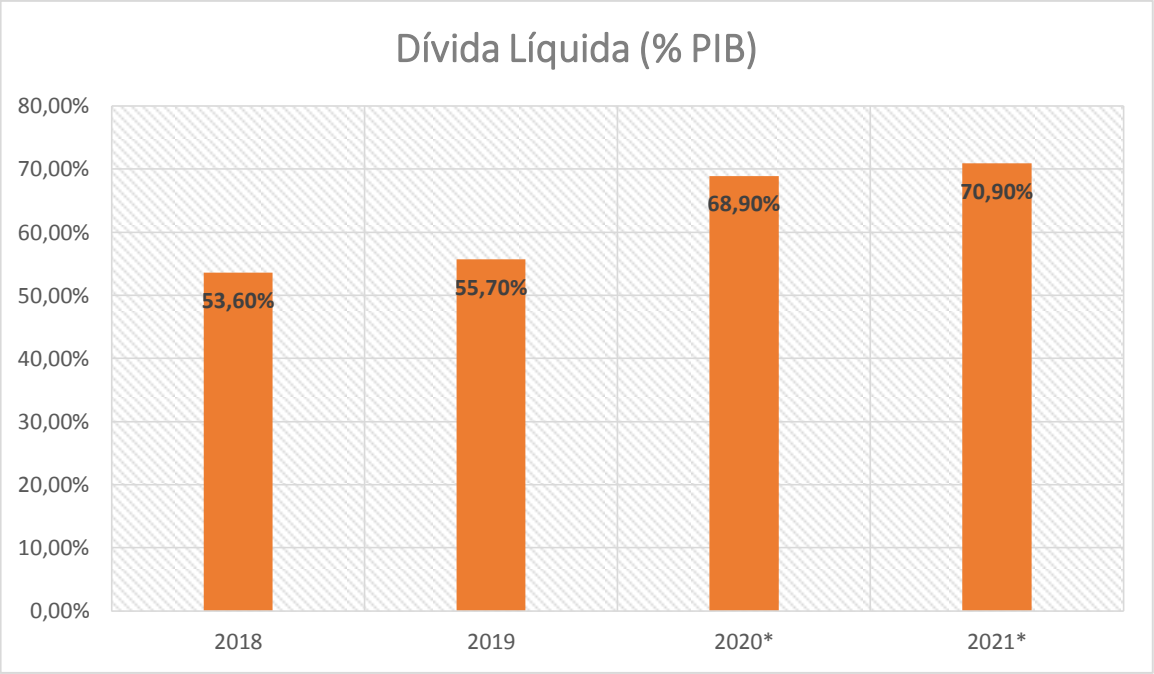


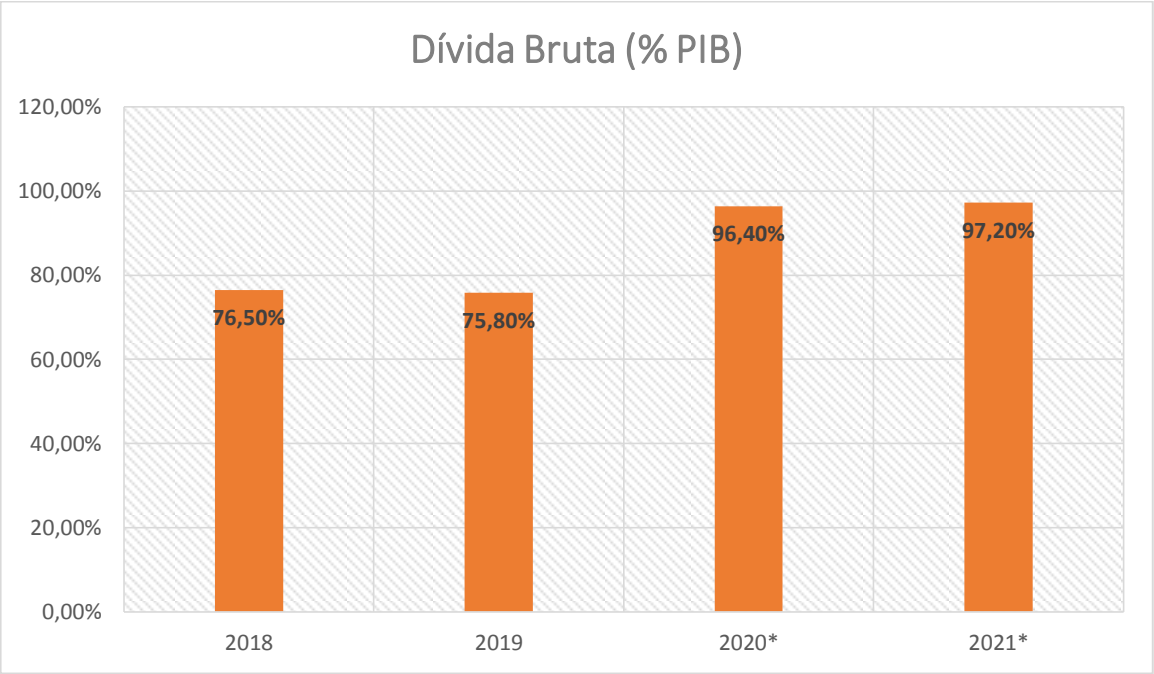


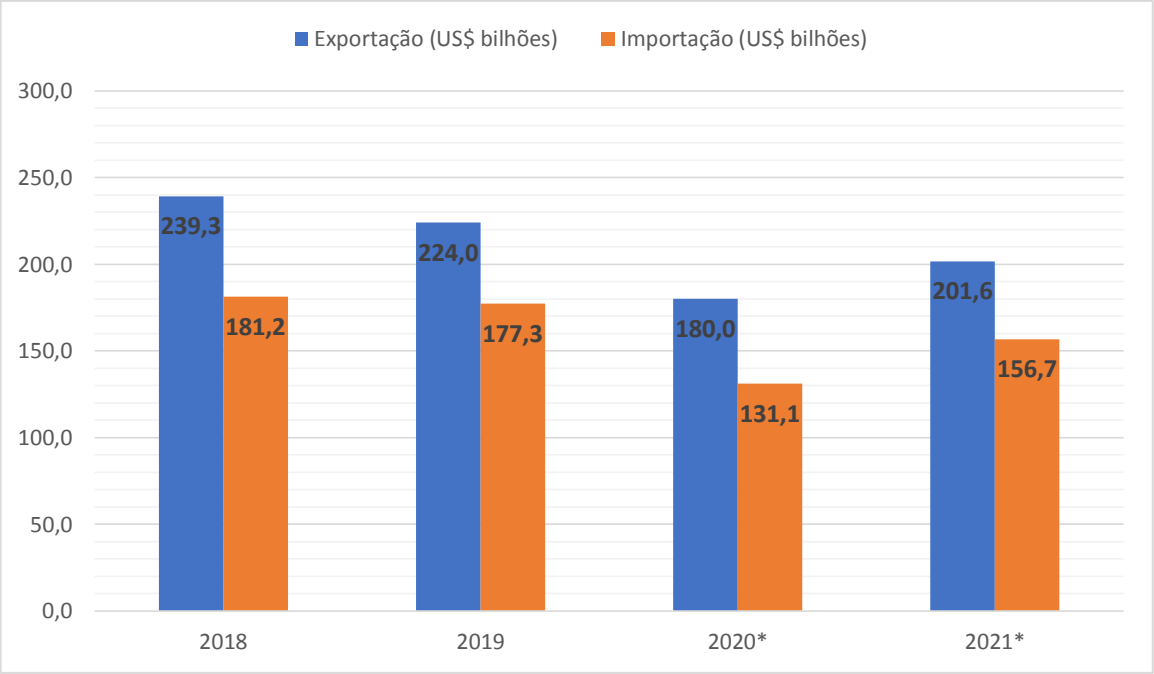
7.5- Produto Interno Bruto (PIB)

Os impactos da pandemia se materializam em contração do Produto Interno Bruto (PIB) no segundo trimestre, mas indicadores apontam para retomada no trimestre atual. O recuo de 9,7% entre o primeiro e o segundo trimestres surpreendeu negativamente. O resultado, divulgado pelo IBGE, foi bastante impactado pelos efeitos da pandemia sobre a economia, como verificado em todo o resto do mundo. Pela ótica da oferta, o setor de serviços recuou 9,7%, a indústria registrou contração de 12,3% e o setor agropecuário teve alta de 0,4%. Já pela ótica da demanda, apenas as exportações cresceram no período (+0,5%). Destaque negativo para formação bruta de capital fixo (-15,4%) e consumo das famílias (-13,5%). As despesas do governo também mostraram forte contração (-8,8%). Adicionalmente, os resultados dos três períodos anteriores foram revisados na série com ajuste sazonal, com destaque para o primeiro trimestre, cuja queda de 1,5% na margem foi revisada para outra de 2,5%. No acumulado em quatro trimestres, o PIB recuou 2,2%. Para o terceiro trimestre, diante do relaxamento das medidas de distanciamento social em várias partes do país, os indicadores correntes apontam para crescimento, reforçando a visão de que o pior impacto da pandemia para a economia ficou para trás.




Dívida Líquida (% PIB)
80,00%
70,00%
60,00%
50,00%
40,00%
30,00%
20,00%
10,00%
0,00%
53,60%
55,70%
68,90%
70,90%
2018
2019
2020*
2021*


Dívida Bruta (% PIB)
120,00%
100,00%
80,00%
60,00%
40,00%
20,00%
0,00%
76,50%
75,80%
96,40%
97,20%
2018
2019
2020*
2021*



Brasil teve retomada surpreendente, mas duas questões definirão trajetória à frente: risco fiscal e como será a reação da economia com gradativo fim dos estímulos serão acompanhados de perto. O país experimenta um cenário de retomada econômica mais expressiva do que as projeções no auge dos temores com a pandemia do novo coronavírus indicavam. Se, entre meados de março e abril, esperava-se que o Produto Interno Bruto (PIB) nacional fosse cair entre 7% e 9% em 2020, as expectativas agora passam a convergir para baixa de 5% ou até menos expressiva, de cerca de 4%. Contudo, alguns setores não estão reagindo da mesma maneira e há algumas questões ainda em debate para entender como será o ritmo dessa recuperação. A confiança da indústria está maior do que no início na economia, porém, a economia ainda deve operar em um patamar de ociosidade grande, uma vez que as projeções apontam para um crescimento do PIB de 3,5% no ano que vem, sem voltar ainda ao patamar pré-pandemia. Isso quer dizer que o desemprego vai diminuir muito lentamente porque as empresas vão empregar a um ritmo mais lento e também porque, em momentos de choque como os de agora, elas também aprendem a trabalhar com menos gente.

Ainda há uma incerteza sobre a recuperação, uma vez que o mundo ainda está muito disfuncional: há setores que estão sentindo uma retomada maior, mas têm receio em fazer um aumento de estoques. Isso porque não sabem se essa demanda vai durar por muito tempo tanto por conta da incerteza com a duração da pandemia quanto por conta do uso de instrumentos para manter a economia funcionando. Entre as medidas, o economista cita o auxílio emergencial, programas de crédito e de manutenção de emprego.

Nesse cenário, há superaquecimento em setores como de construção, varejo e muita ociosidade no setor de serviços, avalia. Ele ressalta que o programa de auxílio emergencial foi bem-sucedido e também levou a uma reação rápida dos agentes, consequentemente levando a uma queda menor

do PIB. Contudo, os programas tendem a se reduzir à medida que a economia volte ao normal, o que gera incerteza sobre como será o ritmo da retomada quando os estímulos diminuírem.
Com relação à retomada do mercado imobiliário, economistas destacam que o segmento de construção sentiu pouco o efeito negativo da crise com a contaminação baixa pelo coronavírus dos trabalhadores do setor, além de se beneficiar de um cenário de juros baixos, o que favorece o financiamento de imóveis. Diante de uma pandemia, a pessoa pode pensar duas vezes em ir ao restaurante, mas, para o investimento daqui 10 anos, as decisões de consumo são menos afetadas, como é o caso da compra de um imóvel. Outro fator a ser monitorado é como as mudanças após o distanciamento social, como o home office, vão afetar as decisões de consumo, se vão levar as pessoas a investirem mais na casa, procurarem imóveis maiores. Os segmentos residencial e de logística (com maior demanda das empresas de e-commerce) acabaram se beneficiando nesse cenário, enquanto o comercial vai sofrer alguma redução de espaço com o aumento do home office, ainda que não seja a apontada no início da pandemia.

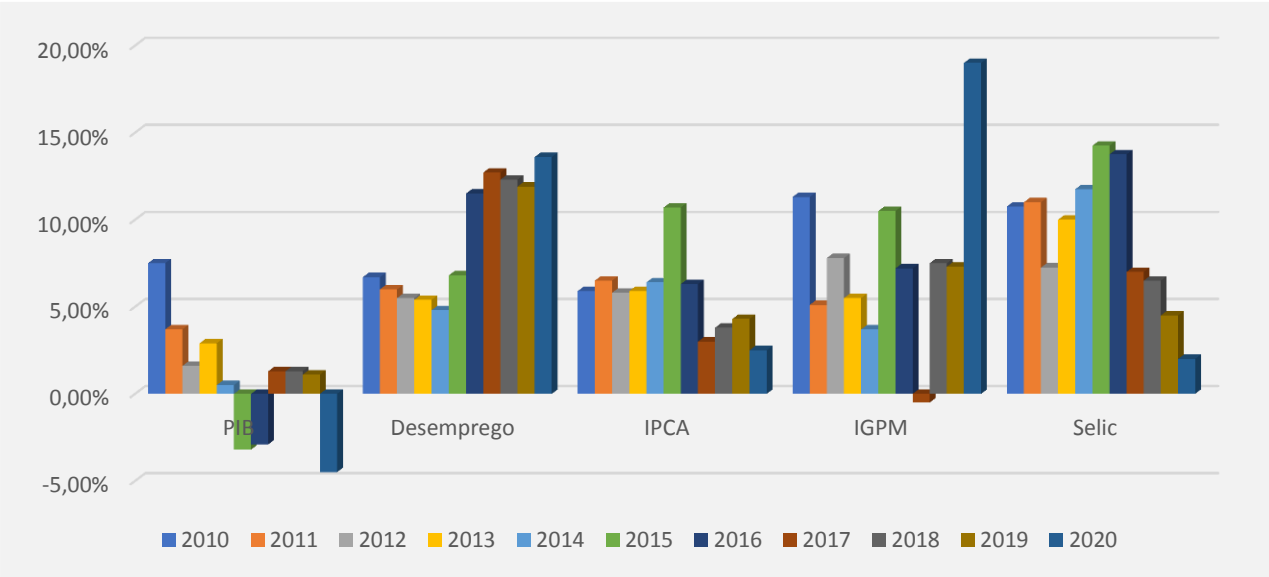
7.6- Emprego

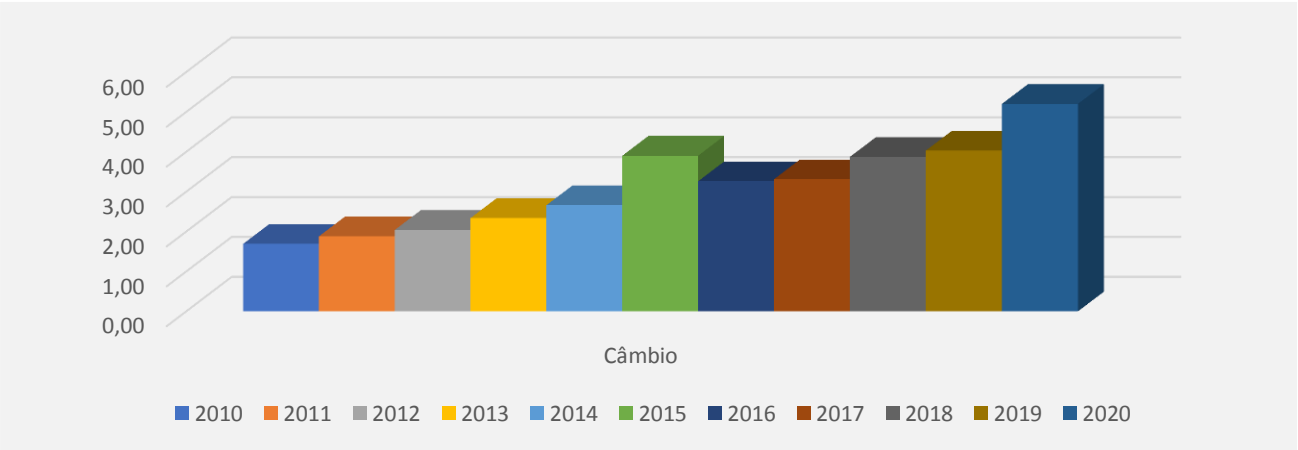
O Brasil abriu 249.388 vagas formais de trabalho em agosto, melhor resultado para o mês em dez anos, surpreendendo positivamente pelo segundo mês consecutivo sob o amparo do programa do governo que concede um benefício a trabalhadores que tiveram contrato de trabalho suspenso ou jornada reduzida, que deve agora ser novamente prorrogado. Em coletiva de imprensa, o ministro da Economia, Paulo Guedes, avaliou que o programa foi o de maior eficácia na crise do coronavírus do ponto de vista de preservação de empregos e que, por isso, deveria ser estendido por mais dois meses. A dianteira ficou com a indústria, com abertura de 92.893 postos em agosto. Em seguida aparecem os setores da construção (+50.489), comércio (+49.408), serviços (+45.412) e agropecuária (+11.213). Em julho, o Caged já havia interrompido quatro meses de dados negativos com a ajuda de bons números na indústria e na construção, mas com perdas no setor de serviços. No acumulado dos oito primeiros meses do ano, foram fechadas 849.387 vagas, num reflexo dos impactos sobre a atividade com a pandemia de Covid-19. No mesmo período de 2019, 593.467 vagas haviam sido abertas. Mais uma vez, o ministério atribuiu o desempenho positivo do mês ao Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda, que permite redução temporária de salário e jornada ou a suspensão do contrato de trabalho, com o pagamento de compensação parcial pelo governo aos trabalhadores.
A taxa de desemprego subiu para 13,8% no trimestre mai-jul/20 ante 13,3% no trimestre abr-jun/20. O número ficou ligeiramente acima das expectativas de mercado (13,7%). O número de desempregados está em 13,1 milhões no trimestre, mesmo patamar registrado em igual período de 2019. A taxa de participação recuou para 55,8% ante 55,4% no trimestre anterior, descontados os efeitos sazonais.
Um outro ponto levantado por alguns especialistas em mercado de trabalho, e também pelo próprio Banco Central do Brasil no seu último Relatório de Inflação (Jun/20), é que, por ser uma taxa média trimestral, a taxa de desemprego suaviza variações bruscas que efetivamente tenham ocorrido de um mês para o outro.

7.7- Indicadores Macroeconômicos

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020*
PIB	7,50%	3,70%	1,60%	2,90%	0,50%	-3,20%	-2,90%	1,30%	1,30%	1,10%	-4,50%
Desemprego	6,70%	6,00%	5,50%	5,40%	4,80%	8,30%	11,30%	12,70%	12,30%	11,90%	13,60%
IPCA	5,90%	6,50%	5,80%	5,90%	6,40%	10,70%	6,30%	3,00%	3,80%	4,30%	2,50%
IGPM	11,30%	5,10%	7,80%	5,50%	3,70%	10,50%	7,20%	-0,50%	7,50%	7,30%	19,00%
Câmbio	1,69	1,88	2,04	2,34	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20
Selic	10,75%	11,00%	7,25%	10,00%	11,75%	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	4,50%	2,00%

***Projeções**

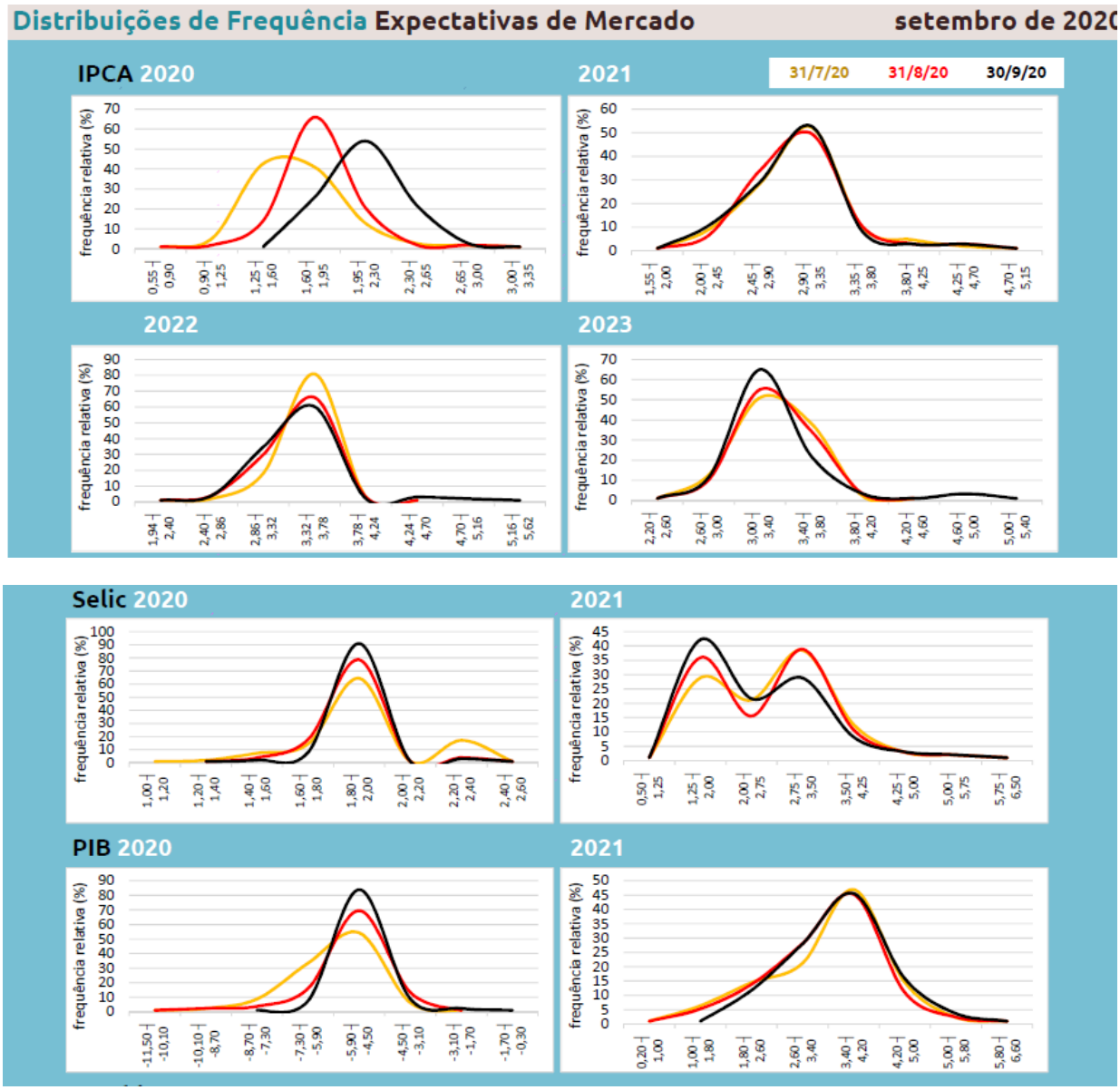


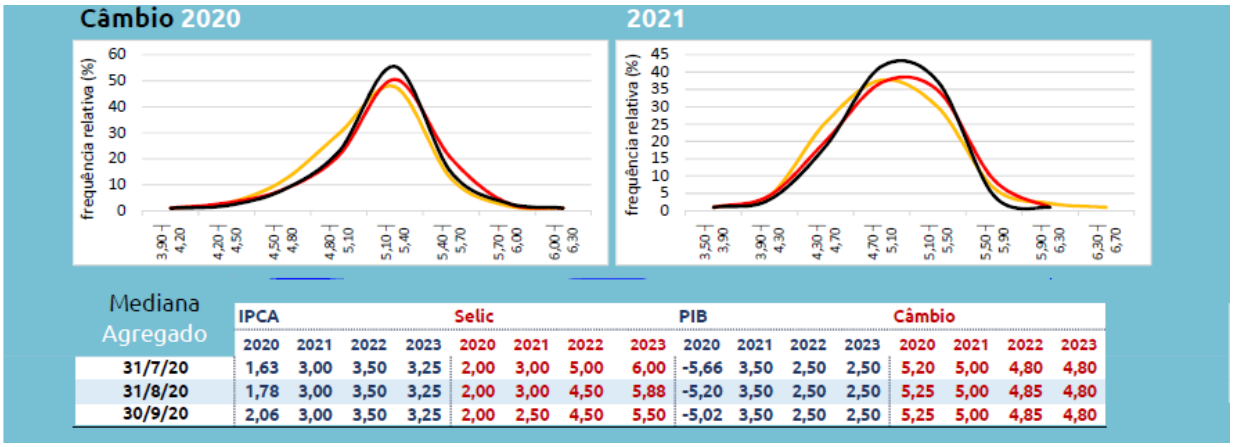


8-

BANCO CENTRAL DO BRASIL | Focus Relatório de Mercado

Expectativas de Mercado





Mediana Agregado	IPCA				Selic				PIB				Câmbio			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
31/7/20	1,63	3,00	3,50	3,25	2,00	3,00	5,00	6,00	-5,66	3,50	2,50	2,50	5,20	5,00	4,80	4,80
31/8/20	1,78	3,00	3,50	3,25	2,00	3,00	4,50	5,88	-5,20	3,50	2,50	2,50	5,25	5,00	4,85	4,80
30/9/20	2,06	3,00	3,50	3,25	2,00	2,50	4,50	5,50	-5,02	3,50	2,50	2,50	5,25	5,00	4,85	4,80

9- Pandemia do Coronavírus

Decorrido seis meses do anúncio pela Organização Mundial da Saúde (OMS), alguns analistas divulgam a revisão do cenário macroeconômico, destacando o impacto heterogêneo da crise sobre a atividade, com consequências mais profundas para os serviços e, portanto, o mercado de trabalho. A economia global sairá da crise com sequelas econômicas, políticas e sociais, as quais somente aos poucos serão melhor entendidas. Os riscos sobre o cenário base são crescentes, tanto no *front* externo (tensão eleitoral nos EUA, Brexit, acirramento da guerra comercial entre EUA e China), quanto no *front* interno (mudança no regime fiscal e adiamento de reformas).

Os estímulos implementados por diversos países foram capazes de atenuar os efeitos do distanciamento social e da suspensão de atividades produtivas, tanto sobre as economias nacionais quanto sobre o comércio internacional. Com estágio anterior em termos de contágio, China, Europa e Estados Unidos vem demonstrando recuperação mais acentuada que o inicialmente previsto. O Brasil segue na mesma direção. A economia brasileira encolheu 11,9% sequencialmente no primeiro semestre, em linha com países menos impactados.

O primeiro fator de surpresa foi o setor externo. As exportações se sustentaram de certa forma, ajudadas pela safra recorde, e com demanda firme e preços elevados de produtos agropecuários. Os preços internacionais do petróleo, inicialmente atingidos pela guerra de preços entre Rússia e Arábia Saudita, voltaram a se recuperar.

O câmbio flexível e as condicionantes internacionais resultaram em ajuste das contas correntes externas da ordem de mais de 1% do PIB, atenuando os efeitos macroeconômicos da recessão. A forte queda das importações de bens e serviços, também refletindo o enfraquecimento da moeda nacional, contribuiu neste processo.

O consumo vem impulsionando a recuperação da atividade, com o avanço dos canais de vendas digitais e com o aumento de renda (transferências) nos grupos com maior propensão ao consumo de bens. As vendas do varejo praticamente já voltaram ao patamar pré-crise. A recuperação do setor de serviços tende a ocorrer mais gradualmente, na esteira da reabertura da economia e da

volta dos serviços prestados às famílias, especialmente de educação, saúde, turismo, lazer, entre outras. A heterogeneidade nos impactos da crise também marcará a redução do ritmo de recuperação a partir do quarto trimestre, haja vista que o mercado de trabalho responderá com maior aderência à volta mais lenta dos serviços.

Espera-se que a retirada dos estímulos fiscais e creditícios em 2021 seja compensada pela volta dos serviços à quase normalidade (em torno de meados de 2021), o que afasta o risco de volta ao quadro recessivo no Brasil. Os aumentos dos gastos públicos na pandemia, conjuntamente à redução de receitas resultarão em déficit primário de aproximadamente R$ 905 bilhões, ou 12,6% do PIB, em 2020. A trajetória da dívida pública, que começava a se estabilizar antes da crise, salta para 95,8% no fim deste ano, convergindo para o pico de 106,8% em 2027. A dívida pública terá dobrado em proporção do PIB em um período de 15 anos (2012-2027), algo sem paralelo entre os emergentes.

Com a gradual normalização da economia, será fundamental sinalizar sustentação da trajetória intertemporal da dívida pública, para a qual a viabilidade do teto de gastos até 2026, pelo menos, é condição necessária, embora não suficiente.

A retomada das reformas estruturais, entre elas a tributária e a administrativa, entre outras, é fundamental para aumentar o denominador, ou seja, o crescimento potencial da economia. Assim como uma elevação do esforço fiscal até um patamar de superávit primário não abaixo de 1% do PIB, uma aceleração do PIB potencial (para algo próximo a 2% ao ano) também é fundamental para a estabilização da relação dívida-PIB no longo prazo.

A eventual introdução de um novo programa de assistência social somente seria compatível com o teto de gastos mediante a aprovação de medidas ainda mais abrangentes que as já propostas pelo governo no âmbito das PECs 438, de 2018 ou das PECs 186 e 188, de 2019.

O mercado começa a se ressentir da falta de uma perspectiva mais concreta para a condução das propostas, discussão e aprovação de medidas no Congresso. A despeito da melhora do risco global, ainda que este ainda esteja em patamar acima do pré-pandemia, as condições financeiras domésticas têm refletido a incerteza local.

9.1. Cenário Base

No cenário global, os analistas estimam que os efeitos sanitários e econômicos da pandemia diminuirão ao longo do próximo ano (com possível vacinação em escala mundial no início do primeiro semestre de 2021), com uma normalização esperada para o final de 2021. Apesar de um possível ressurgimento de casos Covid-19 durante o inverno no Hemisfério Norte, acreditam que que as principais economias manterão uma reabertura gradual da economia em geral.

9.2. Economia Internacional

A economia global segue em trajetória de recuperação à medida em que o processo de reabertura das principais economias segue em curso. Apesar de uma (aparente) segunda onda de contaminação da pandemia do Covid-19 impor desafios à retomada, a queda expressiva da taxa de fatalidade vem levando os governos a introduzirem restrições mais brandas à mobilidade urbana. Nos EUA, na Zona do Euro e na China, a contração de PIB esperada para 2020 vem sendo revista para patamares ligeiramente menos severos.

Do lado monetário, a promessa, por parte dos principais bancos centrais, de uma política extremamente acomodatícia para os próximos anos deverá seguir contribuindo para um ambiente favorável aos ativos arriscados. No entanto, do lado fiscal, as dificuldades na economia política para a aprovação de novas rodadas de estímulo, além dos limites impostos pelas respectivas restrições orçamentárias de cada país, podem levar à materialização de um abismo fiscal: quando os estímulos se encerram de forma repentina. Isto poderá reduzir o ímpeto da recuperação econômica ao redor do mundo.

A importância dos estímulos fiscais pode ser atestada pela recuperação em "V" do setor onde o impulso chegou à economia de forma tempestiva: o consumo de bens. Este último já se encontra acima do nível pré-pandemia nas principais economias. A partir de agora, a retomada será mais desafiadora, especialmente na ausência de expansão fiscal adicional. Para que a economia global se recupere integralmente, será necessário que o mercado de trabalho siga melhorando e que a pandemia seja controlada de forma definitiva (após uma vacinação ampla). Isto impulsionaria ainda mais o setor de serviços, cuja recuperação vem sendo mais frágil que os demais setores, em diversas economias. Embora o cenário contemple a continuidade da recuperação econômica global, os riscos são elevados. Além do abismo fiscal e a ainda incerta vitória definitiva sobre o coronavírus, a eleição americana no início de novembro testará a resiliência dos mercados internacionais. Um ambiente de crescimento global sincronizado em 2021 certamente será positivo para os países emergentes, mas os riscos mencionados e a fragilidade fiscal pós-pandemia serão desafios importantes para estas economias.

9.3. Política Fiscal

As medidas governamentais para mitigar os efeitos da pandemia continuam deteriorando as contas públicas no Brasil. Do lado da receita, apesar da "melhor" perspectiva para o Produto Interno Bruto (PIB) em 2020, melhorando o desempenho da arrecadação federal, este efeito é compensado pela maior utilização de compensações de créditos tributários e por desonerações temporárias mais prolongadas. Do lado das despesas, incorporamos a extensão do auxílio emergencial para trabalhadores informais e famílias de baixa renda no valor de R$ 300 mensais nos últimos quatro meses do ano, o que em implica em cerca de R$ 100 bilhões de custo adicional aos cofres públicos. Assim, nosso cenário base considera que o amplo conjunto de medidas de gastos primários para combater a pandemia totalizará R$ 605 bilhões (8,7% do PIB), acima da média dos estímulos fiscais de outros países emergentes.

9.4. Setor Externo e Taxa de Câmbio

Quando analisamos as variáveis que usualmente influenciam o comportamento da taxa de câmbio no Brasil, notamos que o atual patamar é superior ao que deveria prevalecer em cenários de normalidade, ou estabilidade econômica. Além da menor apreensão com a condução da política fiscal, analistas imaginam que a esperada manutenção de uma situação sólida do balanço de pagamentos brasileiro também poderá melhorar a percepção quanto à moeda nacional. Em resposta à forte contração que a economia observa em 2020, e uma gradual recuperação que antecipamos para os anos seguintes, as importações, as despesas com serviços e as remessas de lucros e dividendos deverão girar em níveis bastante inferiores aos observados nos últimos anos. Concomitantemente, a forte demanda por produtos alimentícios – notadamente, grãos e proteínas animais – tem ajudado as receitas de exportações a mostrar desempenho favorável e os preços observados nos mercados futuros indicam que esta situação não deverá se reverter tão cedo.
Este assimétrico impacto da pandemia nas contas externas (pesando bem mais sobre as importações do que sobre as exportações) leva a uma redução significativa do déficit em transações correntes (em termos acumulados em 12 meses), devendo este processo seguir em curso neste ano e no próximo. Em 2022, como vemos a economia retornando a uma situação mais próxima do seu antigo normal, analistas avaliam que as despesas de serviços e as remessas de lucros crescerão e farão com que o déficit em transações correntes aumente, mas para um patamar ainda inferior ao fluxo de investimentos diretos no país. Desta forma, as necessidades de financiamento externo do país não deverão se converter em fonte de preocupação. A conclusão é que, mantido um quadro de normalidade fiscal e macroeconômica, o balanço de pagamentos deverá se manter como uma fonte a menos de preocupação cambial nos próximos anos.

9.5. Atividade Econômica

As divulgações de indicadores de atividade econômica dos últimos meses evidenciaram um padrão gradual e heterogêneo de recuperação apresentado pela economia brasileira. Refletindo os efeitos do massivo programa de auxílio emergencial, as vendas de varejo lideram este processo, mais que compensando a forte queda verificada em abril; a indústria também apresentou boa retomada, recuperando-se quase que totalmente da queda provocada pela pandemia. Por outro lado, o setor de serviços é o mais lento na retomada, com níveis de atividade ainda bem abaixo da leitura de fevereiro (pré-crise). No cenário básico, espera-se que o processo de flexibilização das medidas de isolamento social prossiga (de forma relativamente contínua) ao longo do 4T20 e 1T21, e se encerre, em meados de 2021, com a economia em "pleno funcionamento" a partir do 3T21. No que diz respeito às condições do mercado de trabalho, na esteira da reabertura, espera-se que a população economicamente ativa atinja o patamar pré-crise no segundo trimestre de 2021, com o nível de emprego de volta ao patamar pré-crise no final de 2022. Os impactos da ajuda emergencial sobre a massa salarial real, considerando os estímulos do governo oferecido às famílias, influenciaram o padrão de nossas revisões de estimativas para o PIB de 2020 (altista) e 2021 (baixista). A recuperação daqui para frente deve acompanhar a tendência da atividade econômica. O crédito às empresas continua crescendo, refletindo a expansão tanto do crédito livre para capital de giro quanto do direcionado por meio de medidas fiscais do governo. As taxas de juros para pessoas físicas e para pessoas jurídicas continuam a cair. Quanto às taxas de inadimplência, o auxílio emergencial e as renegociações com credores parecem mantê-las sob controle.

9.6. Inflação

Desde a revisão de cenário, em junho, a surpresa quantitativa mais importante foi na inflação de alimentos, que vem sendo pressionada para cima pelo aumento da demanda externa e doméstica (esta última refletindo uma mudança temporária na cesta de consumo, mais direcionada a bens, por conta da pandemia), pela taxa cambial desvalorizada e pelos programas de recomposição de renda (auxílio emergencial). Outra surpresa veio dos bens industriais. A hipótese de queda nos preços por causa da demanda fraca funcionou bem nos primeiros meses da pandemia. Posteriormente o suporte à renda e a mudança na cesta de consumo permitiram um pequeno repasse da depreciação cambial, levando a uma moderada aceleração deste grupo. Por outro lado, os preços de serviços surpreenderam para baixo, já que este setor da economia mostra reabertura mais lenta. No caso dos preços administrados, estes vieram relativamente em linha com as projeções.

Olhando para frente, a inflação de alimentos deve desacelerar consideravelmente em 2021. Já os bens industriais devem continuar se recuperando, mas apenas para os níveis vistos antes da pandemia. A valorização do Real deve constituir pressão baixista para esses dois grupos. Mais importante, os serviços devem começar a se recuperar com a reabertura da economia, mas em ritmo bastante gradual. Um mercado de trabalho mais fraco que antes da pandemia e uma ampla ociosidade no setor deve seguir como limitador para a inflação de serviços. Por fim, os preços administrados devem ser fonte de pressão altista, já que parte desses preços foi reprimida neste ano, o que deve ser compensado nos próximos ciclos de revisões tarifárias.

De forma geral, esta composição de desaceleração de preços de alimentação com recuperação gradual nos custos dos serviços deve manter as medidas de núcleo em dinâmica muito benigna no futuro próximo, especialmente em um contexto de expectativas bem ancoradas (em torno da trajetória da meta). No balanço de riscos, ainda se vê viés altista em 2020, com riscos decorrentes da inflação de alimentos e uma possível recuperação mais forte de serviços ou bens industriais em um estágio inicial da reabertura.

9.7. Política Monetária

Pela primeira vez desde jun/19, o Copom manteve a taxa básica Selic estável (no mínimo histórico de 2,00%) na reunião de setembro. No comunicado, o Banco Central reafirma a orientação prospectiva que indica um plano de vôo sem aumento de juro no horizonte previsível. Na ata, o Copom afirma serem válidas as condições para manutenção do plano. O comitê justifica o uso desta comunicação como instrumento complementar de política monetária para "prover o estímulo monetário considerado adequado para o cumprimento da meta para a inflação, mas mantendo a cautela necessária por razões prudenciais", dadas as restrições impostas pelo limite inferior efetivo da taxa de juros. Na avaliação do cenário, o Banco Central vê recuperação nas principais economias e menor volatilidade nos preços dos ativos propiciando um cenário favorável para as economias emergentes. A recuperação brasileira é vista como "parcial" e semelhante a outras economias. O Banco Central ainda se refere a uma assimetria com a depressão nos serviços, diretamente afetados pelo distanciamento social, e cita incertezas sobre o ritmo de recuperação com a redução dos estímulos ao final deste ano. O Copom projeta inflação mais alta no curto prazo, refletindo pressões temporárias em alimentos e serviços. Mas os núcleos de inflação ainda são vistos abaixo do centro da meta. As projeções oficiais de inflação seguem apontando para IPCA abaixo da meta para o horizonte relevante (principalmente 2021).

9.8. Teto de Gastos

O nível de incerteza econômica permanece elevado, refletindo os danos gerados pela pandemia e as fortes respostas de política fiscal e monetária para mitigar os seus efeitos. Para os analistas o pior da crise deve ter ficado para trás e há melhores perspectivas de recuperação da atividade global e doméstica. No entanto, esta recuperação tem ocorrido de forma bastante heterogênea entre os setores e deve ter reflexos no cenário futuro, principalmente no mercado de trabalho. Parte significativa dessa recuperação deve-se a medidas de estímulo fiscal, principalmente às transferências de renda.

Assim, devido ao efeito positivo dos estímulos fiscais sobre a atividade no curto prazo, é provável que haja pressões para a extensão ou aumento dos programas de transferência de renda adiante. Haverá pressão para a criação de novas despesas obrigatórias, que é o maior risco para o cenário base de recuperação, se não for acomodado no arcabouço de regras fiscais (principalmente sob o limite do teto de gastos - principal âncora fiscal).

Uma vez que o teto de gastos é uma ferramenta para sinalizar com credibilidade aos mercados o compromisso do governo brasileiro de cumprir a restrição orçamentária e estabilizar a dívida ao longo do tempo, uma violação dessa regra de longo prazo poderia adicionar risco à forma como os mercados financeiros veem as perspectivas da dívida no futuro. Assim, uma iniciativa como tal dificultaria ainda mais as condições para a dinâmica da dívida, dada uma possível formação adicional de prêmio nas taxas de juros (de financiamento da dívida) e uma provável pressão baixista resultante sobre o crescimento potencial (sustentado) da economia.

Consequentemente, a trajetória da dívida se tornaria explosiva no longo prazo. A deterioração das perspectivas fiscais (dívida pública) leva a revisões consideráveis das projeções macroeconômicas por parte dos analistas, bem como a uma formação maciça de prêmio nos preços dos ativos brasileiros. Neste ambiente, complicado do ponto de vista de financiamento da dívida pública, o mercado poderia antecipar o surgimento de um novo regime, onde o imposto inflacionário ajudaria na equação fiscal. Isto levaria a expectativas de inflação mais altas. Para uma economia emergente de baixa poupança e baixo crescimento como a do Brasil, os riscos fiscais maiores poderiam limitar a capacidade de acessar a poupança externa para financiar o déficit estrutural em conta corrente. Assim, em meio a uma potencial estiagem no financiamento externo, e sem ganhos de produtividade para aumentar tempestivamente os volumes de exportação (a fim de compensar os escassos ingressos de recursos do exterior), a solução teria de passar por um câmbio nominal bem mais depreciado, de forma a gerar um elevado superávit em conta corrente.

Juros (e prêmios de risco) mais altos, ativos (inclusive câmbio) mais depreciados levariam a uma deterioração considerável nas condições financeiras, pesando sobre a demanda doméstica. Junto com a falta de reformas estruturais para melhorar o ambiente de negócios para as empresas brasileiras, esse tipo de cenário faria com que a recuperação e o crescimento estrutural da economia pós-pandemia decepcionassem.

Apesar da elevada ociosidade existente na economia, ao menos em um primeiro momento, as pressões inflacionárias poderiam se intensificar com o tempo, uma vez que expectativas deasancoradas tornam a dinâmica da inflação mais suscetível a prolongar os impactos de choques temporários, seja no câmbio ou em outros itens voláteis (como alimentos).

A perda de ancoragem por conta da deterioração fiscal torna mais persistente o impacto de mudanças em preços relativos. Neste contexto, o banco central seria naturalmente levado a aumentar a taxa de juros, mas o descontrole fiscal (na dívida) limita sua capacidade de combater as pressões inflacionárias em aceleração. Portanto, em um cenário em que se abandona o compromisso com a consolidação fiscal, um período de estagflação poderia se materializar no longo prazo.

10- APLICAÇÕES FINANCEIRAS

A pandemia de COVID-19 segue com aumento no número de casos e óbitos, mas a taxas decrescentes. Segundo o Ministério da Saúde.

A espada do risco fiscal, que pende sobre a cabeça do país com mais intensidade desde agosto, quando as propostas para a criação de um novo programa de transferência de renda começaram a ser levantadas, continuou fazendo preço nos mercados em setembro. O Teto de Gastos limita o crescimento das despesas públicas, ao determinar que o montante gasto a cada ano seja igual ao do ano anterior, corrigido apenas pela inflação. Com expectativa de inflação em 2020 em torno de 2,10%, o incremento nos gastos previsto para o próximo ano não será capaz de custear um aumento no valor destinado à transferência de renda. A solução fiscalmente responsável para esse impasse envolve uma análise criteriosa das despesas atuais, com vistas a extinção de programas sociais ineficientes e redirecionamento para um programa mais efetivo. Entretanto, Bolsonaro segue evitando a tomada de decisões impopulares.

Após ser publicamente contra a extinção do abono salarial em agosto, o presidente se manifestou novamente contra uma nova proposta da equipe econômica. Falas do secretário Especial de Fazenda do Ministério da Economia, Waldery Rodrigues, defendendo que os benefícios previdenciários sejam desvinculados do salário-mínimo, e congelados por dois anos, foram abertamente desautorizadas por Bolsonaro. Sem avanços na Reforma Tributária, e consequentemente na criação de algum novo imposto, a busca de novas receitas veio no final do mês, sob a ideia de uso dos recursos dos precatórios e do Fundeb. A reação dos mercados às propostas foi bastante negativa, com muita volatilidade e forte ajuste nos preços domésticos. O uso de recursos oriundos dos precatórios significa um aumento no endividamento, dado que o pagamento dessas obrigações seria apenas postergado, por tratar-se de decisões transitadas em julgado, que não cabem recursos. Já a proposta do Fundeb redireciona recursos de uma função fora do teto de gastos para outra que teria que ser dentro dele, além de ter sido rechaçado pela Câmara há apenas dois meses atrás, na votação em que o governo acabou derrotado e teve a sua participação no Fundo aumentada.

Dúvidas quanto à participação do Paulo Guedes na formulação das propostas também pesaram. Por hora, essas investidas não alteraram o quadro fiscal, mas também não permitem o avanço da agenda de reformas. Dessa forma, a manutenção do trecho sobre o espaço remanescente para a utilização da política monetária no comunicado do COPOM soou mais *dovish* (reflete uma postura mais favorável a taxas de juros mais baixas e menor preocupação com a inflação) do que o esperado pelo mercado. Na mesma linha, a reafirmação sobre o uso do *forward guidance* (ferramenta usada por um banco central para exercer seu poder na política monetária, a fim de influenciar, com suas próprias previsões, as expectativas do mercado quanto a níveis futuros de taxas de juros) como instrumento de política monetária adicional também surpreendeu. Ainda que a reunião tenha ocorrido antes do anúncio do uso dos precatórios e Fundeb, o risco fiscal já dominava o mercado, como destacamos no início da Carta. A Selic foi mantida estável em 2,0%, em linha com o esperado.

De acordo com o Banco Central, o *forward guidance* será mantido enquanto não houver um sinal formal de abandono ao teto de gastos, como a abertura de créditos extra teto para financiamento de programa social, por exemplo. Para 2021, o timing da normalização da política monetária depende da melhora na situação política de um lado, que poderia vir após as eleições na Câmara e no Senado, possibilitando a manutenção da taxa de juros por mais tempo; ou de um recrudescimento da atual situação, com uma interdição do debate público ou uma inclinação populista que acarretariam uma subida mais célere e pronunciada da taxa Selic.

O apetite global por risco segue contido após ensaiar uma retomada ao longo do mês de setembro. O comprometimento do Fed com uma política monetária extremamente expansionista pelos próximos 3 anos é bastante positivo para o ambiente de liquidez global, mas já era amplamente esperado pelos investidores. Neste sentido, para que o apetite ao risco siga em alta, será necessário que a recuperação econômica global continue superando as expectativas. Tendo passado os principais eventos de política monetária da maior economia do mundo, o foco do mercado passará a ser a eleição americana no dia 3 de novembro.

Fuga de investidor estrangeiro cresce e pressiona dívida. Desde 2015, participação dos estrangeiros nos títulos de dívida pública caiu de 20,8% para 9%; movimento foi intensificado por conta da covid-19. A pandemia de covid-19 reduziu ainda mais a participação dos estrangeiros no financiamento da dívida pública do País, acelerando um movimento que já ocorria desde a perda do "selo de bom pagador" pelo Brasil, em 2015. De lá para cá, a parcela do investidor externo no estoque da dívida caiu de 20,8% para 9% em julho deste ano, o que dificulta ainda mais a tarefa do Tesouro de tentar alongar os prazos de pagamento da dívida. Embora estejam na quarta colocação entre os principais detentores de títulos da dívida, atrás de fundos de previdência, fundos de investimento e instituições financeiras, os estrangeiros geralmente têm certa preferência por títulos mais longos, desde que confiem na situação macroeconômica de um país. A saída significa um sinal de que a visão de fora sobre o Brasil é, neste momento, de incerteza e risco. A perda do grau de investimento já havia tirado o Brasil das carteiras de vários fundos internacionais, mais as incertezas criadas pela covid-19 afastaram parte dos não residentes que ainda apostava nos papéis brasileiros. A pandemia trouxe um comportamento no mercado de preferência por liquidez. O investidor quer o dinheiro na mão, e não um ativo que ele pode levar meses para se desfazer, ainda mais no mercado internacional. A saída dos estrangeiros pressiona a taxa que os investidores em geral têm cobrado do Tesouro para comprar os títulos que são vendidos para financiar a dívida – eles querem receber mais do que o governo está disposto a pagar. E o prazo dos títulos tem ficado menor. Hoje, está entre 2,5 a 2,8 anos. Há um ano, era de 4,06 anos.

O mês ficou marcado pelo desempenho ruim dos mercados globais, em especial do mercado brasileiro, por conta das discussões em torno do plano de financiamento do novo programa social, Renda Cidadã, substituto ao Bolsa Família. Os mercados externos refletiram o aumento das incertezas em relação a três pontos: i) precificação das empresas de tecnologia, que tiveram boa performance neste período de pandemia; ii) aumento dos casos de Covid-19 na Europa; iii) possibilidade de indefinição nos resultados das eleições americanas após o término das votações.

Domesticamente, a sugestão do governo para financiamento do novo programa social, a partir de recursos do Fundeb e do orçamento para precatórios, não foi bem recebida pelo mercado

brasileiro. Foi um mês de bastante volatilidade nos ativos domésticos, com movimento de abertura nas taxas de juros, queda da bolsa e depreciação do Real por conta das incertezas sobre o cenário fiscal e a continuidade da agenda de reformas.
O mês foi marcado por uma combinação de quedas expressivas das bolsas tanto do Brasil como dos Estados Unidos, com perdas até nos rincões mais conservadores da renda fixa. O crescente temor dos investidores com a política fiscal em 2021, no âmbito doméstico, e com a eleição presidencial dos EUA e uma segunda onda da pandemia, na cena externa, fez o Ibovespa cair 4,8% no mês passado, enquanto a Nasdaq recuou 5,1%, as maiores quedas desde o tombo histórico de março.
Para os analistas a realização recente, motivada por fatores de risco como a eleição nos EUA e uma segunda onda da pandemia na Europa, não abalou a confiança no potencial das grandes empresas americanas de tecnologia, como Google, Facebook, Apple e Microsoft. Na avaliação dos especialistas, a queda das últimas semanas de setembro/2020 deve ser vista mais como um ajuste pontual, e natural, do setor que teve o melhor desempenho dos mercados globais desde março, do que como uma reversão de tendência daqui em diante. Muitos investidores ficaram com receio de que pudesse ser uma nova bolha da internet, parecida com a crise do início dos anos 2000, mas, existem algumas diferenças significativas. As ações que sofreram são de empresas já consolidadas em seus setores de atuação e fortes geradoras de caixa, diferentemente do cenário observado há duas décadas nas bolsas americanas. Além disso, os juros baixos, que devem permanecer nesse patamar por um bom tempo, tendem a contribuir para que as ações mantenham o ritmo pujante, prevê o especialista.
Saída de dólar supera entrada em US$ 18,668 bilhões no ano. O resultado do ano está diretamente ligado aos efeitos da pandemia de covid-19 sobre a economia. O fluxo cambial total do ano até setembro/2020 foi negativo em US$ 18,668 bilhões, o Banco Central. No mesmo período de 2019, o resultado havia sido negativo em US$ 14,147 bilhões. O resultado do ano está diretamente ligado aos efeitos da pandemia de covid-19 sobre a economia. Em meio à crise, investidores aceleraram em março e abril o envio de dólares a outros países, em movimento de busca por segurança. Em maio, porém, houve fluxo de entrada líquida de recursos no País. Nos meses de junho e julho, ocorreram saídas líquidas. Em agosto, houve novo saldo positivo.

10.1 Renda Fixa

O mês de setembro foi bastante negativo para o mercado de renda fixa, afetando tanto a curva de juros reais quanto a de juros nominais. O pano de fundo continua sendo a questão fiscal. O presidente não abre mão de um plano social mais amplo que atenda um maior número de beneficiários do que o Bolsa Família e que ofereça um valor superior ao mesmo tempo. O ministro da Economia reconhece a necessidade de atender a demanda, mas por outro lado é enfático ao dizer que o teto não pode ser alterado. Fica difícil encontrar uma fonte de recursos para que o plano, rebatizado de Renda Cidadã, seja lançado sujeito à manutenção do teto. A grande deterioração do mercado aconteceu quando foi sugerido utilizar-se parte dos recursos do Fundeb, que por lei já estão fora do limite e cujos recursos são direcionados para a educação, e

também precatórios, que são dívidas já reconhecidas pelo governo e que o não pagamento dos mesmos poderia ser visto como calote. Até o final do mês não havia uma solução de onde virão os recursos.

A atividade doméstica segue em recuperação ainda com protagonismo do varejo e indústria, mas com o setor de serviços lento. Quanto a inflação, os alimentos seguem pressionando os índices de preços no curto prazo, mas sem impactos em horizontes mais longos. O desempenho dos ativos de renda fixa foi preponderantemente negativo. O quadro fiscal segue como principal foco de atenção, com preocupação crescente acerca da sustentabilidade das contas públicas e o cumprimento do teto dos gastos ao longo dos próximos anos.

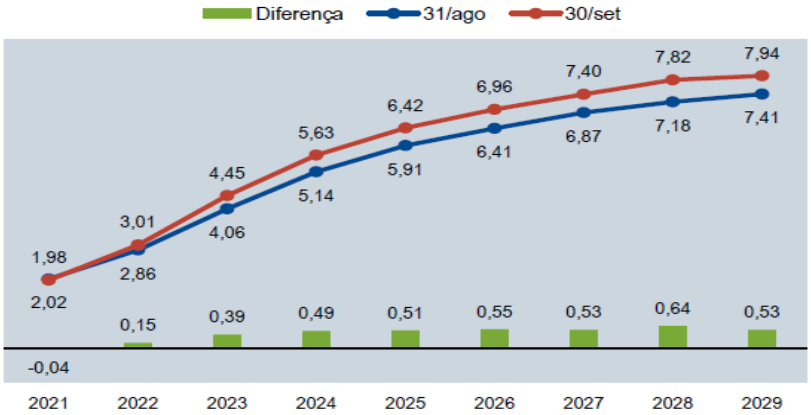
Vimos em setembro o cenário de continuidade da correção dos preços iniciada em agosto. Títulos de juros nominal e juros real sofreram devido as incertezas no âmbito fiscal e político. Adicionalmente, o mercado de LFT teve um comportamento atípico, com forte pressão vendedora e ajuste de marcação da Anbima, outro componente que contribuiu negativamente para o desempenho dos ativos.

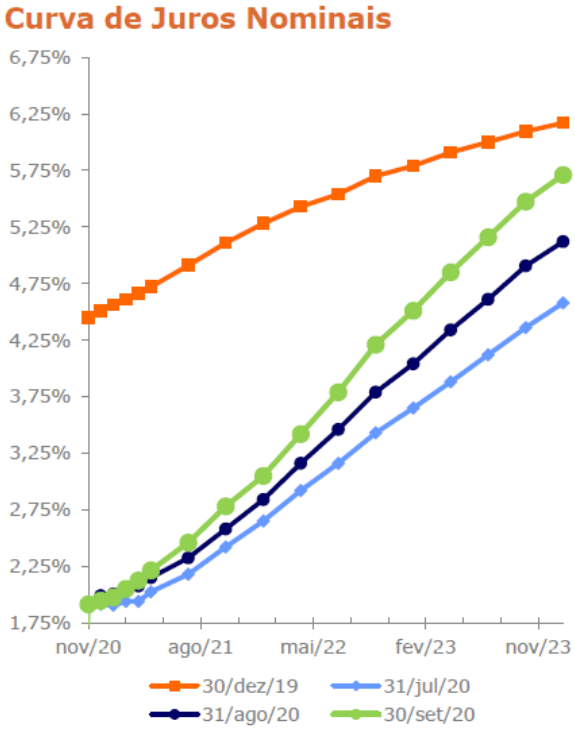
O mercado segue cauteloso principalmente devido a: (1) desequilíbrio fiscal e agenda morosa para reformas, (2) preocupação com inflação de curto prazo, tanto de alimentos quanto de combustíveis e (3) correção técnica no mercado de títulos públicos.

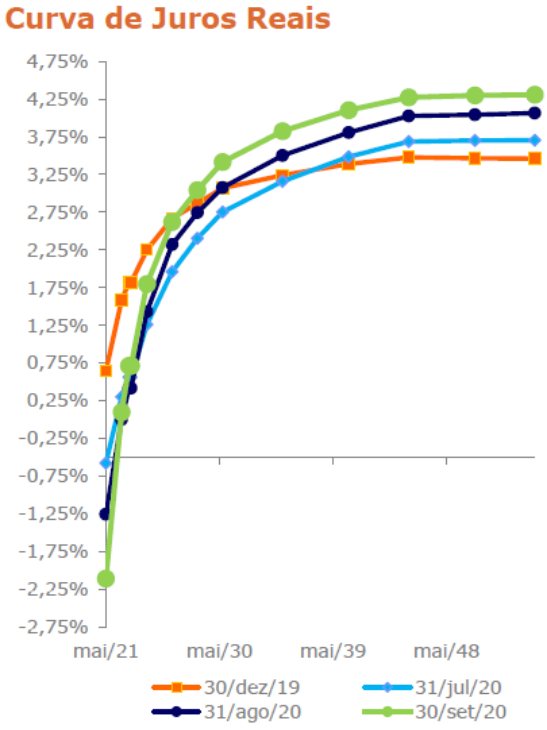
O Banco Central manteve a taxa Selic inalterada em sua última reunião e reforçou a sinalização de que os juros devem permanecer em níveis baixos por um período relativamente longo. Diante disso, os vértices mais curtos das curvas de juros conseguiram esboçar comportamento defensivo, enquanto os demais vértices, sobretudo os mais longos, tiveram forte abertura de taxa. Dado o nosso posicionamento, o desempenho dos fundos de renda fixa ficou ligeiramente abaixo do CDI no mês.

O resultado para os índices Anbima foi negativo. O destaque ficou por conta do IMA-S, visto que o mercado de LFTs (títulos pós-fixados atrelados à taxa Selic) apresentou comportamento atípico, com forte pressão vendedora e ajuste na marcação dos preços dos papéis. A exceção foi o IRFM-1, que por ser indexado aos títulos públicos de curtíssimo prazo, apresentou desempenho positivo, ainda que abaixo do CDI.

Olhando à frente, o cenário para os ativos de renda fixa é favorecido pelo excesso de liquidez global e a sinalização dos principais bancos centrais de que os juros devem demorar a subir. Do lado local, apesar de revisões altistas de inflação, os números seguem em patamares baixos, dando suporte à manutenção dos juros em níveis baixos por um período prolongado. Por outro lado, a deterioração do quadro fiscal e a discussão de medidas compensatórias, com efeito político complexo, permanecem como fatores de risco relevantes.


Diferença
31/ago
30/set
1,98
3,01
4,45
5,63
6,42
6,96
7,40
7,82
7,94
2,02
2,86
4,06
5,14
5,91
6,41
6,87
7,18
7,41
-0,04
0,15
0,39
0,49
0,51
0,55
0,53
0,64
0,53
2021
2022
2023
2024
2025
2026
2027
2028
2029
Fonte: BDS


Curva de Juros Nominais
6,75%
6,25%
5,75%
5,25%
4,75%
4,25%
3,75%
3,25%
2,75%
2,25%
1,75%
nov/20
ago/21
mai/22
fev/23
nov/23
30/dez/19
31/jul/20
31/ago/20
30/set/20

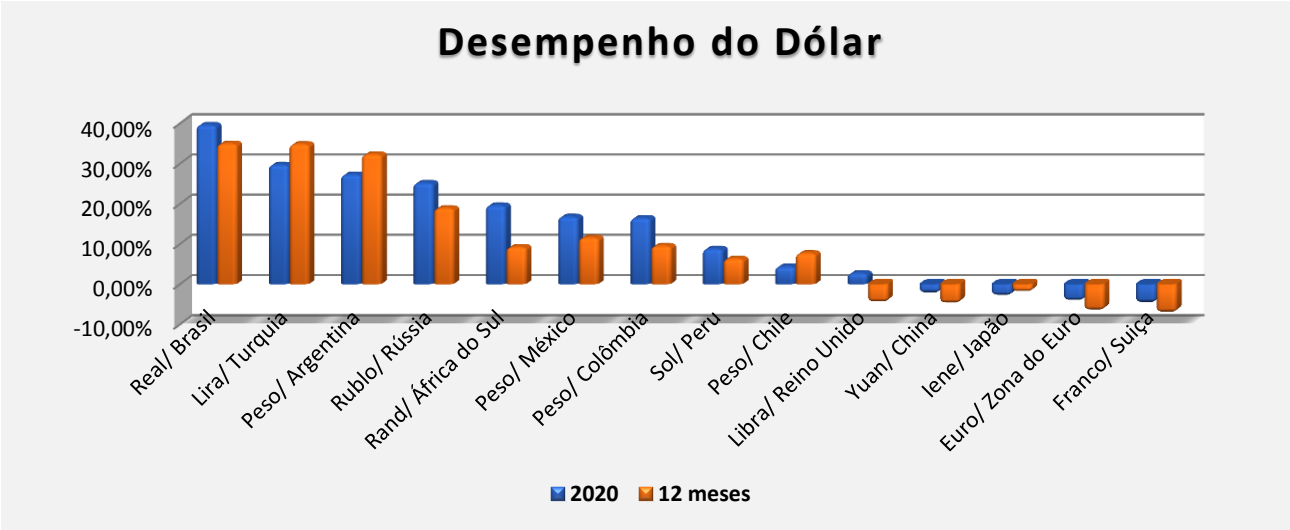

Curva de Juros Reais
4,75%
4,25%
3,75%
3,25%
2,75%
2,25%
1,75%
1,25%
0,75%
0,25%
-0,25%
-0,75%
-1,25%
-1,75%
-2,25%
-2,75%
mai/21
mai/30
mai/39
mai/48
30/dez/19
31/jul/20
31/ago/20
30/set/20

Juros e Câmbio

O mês de setembro foi marcado pelo aumento de volatilidade e queda de preço dos principais ativos de risco. A incerteza com relação a uma nova rodada de estímulos fiscais nos EUA e a proximidade da eleição presidencial contribuíram para esse movimento. No entanto, diante da postura estimulativa do FED, seguimos acreditando que ativos ligados à alta da inflação nesse país seguirão suportados independente do resultado das eleições.

A moeda brasileira apresenta desempenho bem pior que a lira turca, enquanto no acumulado de 12 meses seu desempenho é próximo do peso argentino. Com a questão fiscal aumentando a tensão entre os investidores aqui no Brasil, o dólar comercial fechou setembro com uma alta de 2,46% ante o real, cotado a R$ 5,6150 na compra e R$ 5,6160 na venda. Além da crise do coronavírus, que afeta boa parte das moedas emergentes, o real tem outros fatores que estão pesando em seu desempenho. E um dos principais deles é o risco fiscal, elevado ainda mais com a decepção do mercado com o programa Renda Cidadã. Analistas já havia apontado esta preocupação diante das dificuldades que o governo já enfrentava para realizar os ajustes necessários na economia.

Desempenho do Dólar	2020	12 meses
Real/ Brasil	39,60%	34,94%
Lira/ Turquia	29,69%	34,81%
Peso/ Argentina	27,25%	32,26%
Rublo/ Rússia	25,17%	18,88%
Rand/ África do Sul	19,59%	9,21%
Peso/ México	16,77%	11,53%
Peso/ Colômbia	16,44%	9,50%
Sol/ Peru	8,78%	6,31%
Peso/ Chile	4,35%	7,67%
Libra/ Reino Unido	2,71%	-4,74%
Yuan/ China	-2,47%	-5,01%
Iene/ Japão	-3,10%	-2,12%
Euro/ Zona do Euro	-4,33%	-6,74%
Franco/ Suíça	-4,86%	-7,29%



10.1.1. Desempenho

Os indicadores de Renda Fixa vem apresentando no decorrer do ano de 2020, retorno abaixo da meta atuarial.

IMA - Índice de Mercado ANBIMA

Índice	Data de Referência	Número Índice	Variação Diária (%)	Variação no Mês (%)	Variação no Ano (%)	Variação 12 Meses (%)	Variação 24 Meses (%)	Peso (%)	Duration (d.u.)	Carteira a Mercado (R$ mil)	Número de Operações *
IRF-M 1	30/09/2020	11.564,257609	0,0233	0,1499	3,1177	4,5414	12,3227	10,56	97	451.129.542	93
IRF-M 1+	30/09/2020	16.022,928774	0,3648	-0,9134	5,4006	7,6120	30,0030	21,44	698	915.599.639	296
IRF-M	30/09/2020	14.157,972421	0,2518	-0,5603	4,6151	6,5595	24,4952	32,00	500	1.366.729.180	389
IMA-B 5	30/09/2020	6.746,145430	0,2315	-0,1235	4,5057	7,2409	23,7548	11,78	594	503.219.841	506
IMA-B 5+	30/09/2020	9.118,641771	0,8083	-2,5993	-4,5551	-1,6737	42,4229	14,55	3.179	621.635.693	443
IMA-B	30/09/2020	7.583,918769	0,5495	-1,5118	-0,7196	2,1077	34,1399	26,33	2.023	1.124.855.534	949
IMA-C	30/09/2020	9.026,476536	0,5219	2,9523	17,7827	19,9522	48,3921	3,19	1.281	136.303.479	--
IMA-S	30/09/2020	4.754,890440	-0,0747	-0,2690	1,8121	3,0804	9,5732	38,48	1	1.643.596.768	366
IMA-GERAL ex-C	30/09/2020	5.995,190102	0,2024	-0,7091	1,9596	3,8951	21,1105	96,81	716	4.135.181.482	1.704
IMA-GERAL	30/09/2020	6.080,824648	0,2125	-0,5961	2,4056	4,3484	21,8528	100,00	734	4.271.484.961	1.704

Mercado Secundário de Títulos Públicos

Títulos Públicos Federais — 30/Set/2020

Papel IGP-M		NTN-C - Taxa (% a.a.)/252								
Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	Intervalo Indicativo			
							Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
770100	01/07/2000	01/04/2021	-1,9120	-3,2420	-2,5133	5.057,389161	-7,1725	3,4875	-7,3078	1,8868
770100	01/07/2000	01/01/2031	3,4700	2,2600	2,8767	8.526,805011	1,4573	4,5478	1,4009	4,4832

Quando uma taxa for interpolada será apresentada em negrito.

Os preços unitários são calculados a partir da projeção para o IGP-M apurada pelo Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA

para o mês, à exceção do dia seguinte à divulgação do IGP-M final, caso em que é utilizado o próprio índice do mês corrente, divulgado pela FGV .

IGP-M final para Setembro : 4,34%

Mercado Secundário de Títulos Públicos

Títulos Públicos Federais — 30/Set/2020

Papel IPCA		NTN-B - Taxa (% a.a.)/252								
Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	Intervalo Indicativo			
							Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
760199	15/07/2000	15/05/2021	-2,0902	-2,1280	-2,1100	3.568,766444	-2,4729	-0,9985	-2,5740	-1,0973
760199	15/07/2000	15/08/2022	0,1111	0,0861	0,1000	3.713,340478	-0,1442	1,2193	-0,2341	1,1292
760100	15/07/2000	15/03/2023	--	--	0,7132	3.756,004122	0,4671	1,8541	0,3587	1,7456
760199	15/07/2000	15/05/2023	0,7261	0,7005	0,7130	3.850,027143	0,4665	1,8555	0,3545	1,7435
760199	15/07/2000	15/08/2024	1,8077	1,7823	1,7966	3.863,612977	1,4442	2,8498	1,3808	2,7866
760199	15/07/2000	15/05/2025	2,2490	2,2193	2,2319	3.939,422863	1,9042	3,2816	1,8061	3,1838
760199	15/07/2000	15/08/2026	2,6383	2,6043	2,6200	3.948,564360	2,2982	3,5931	2,1981	3,4933
760199	15/07/2000	15/08/2028	3,0566	3,0330	3,0443	4.023,163364	2,7363	3,8922	2,6471	3,8032
760199	15/07/2000	15/08/2030	3,4341	3,4027	3,4167	4.055,188542	3,1175	4,1699	3,0342	4,0865
760199	15/07/2000	15/05/2035	3,8471	3,7950	3,8245	4.194,320258	3,5240	4,4592	3,4517	4,3869
760199	15/07/2000	15/08/2040	4,1258	4,0844	4,1028	4.192,078129	3,7996	4,7356	3,7374	4,6729
760199	15/07/2000	15/05/2045	4,2979	4,2436	4,2736	4.260,988647	3,9830	4,8871	3,9132	4,8165
760199	15/07/2000	15/08/2050	4,3094	4,2705	4,2990	4.288,809003	3,9937	4,8727	3,9429	4,8209
760199	15/07/2000	15/05/2055	4,3275	4,2816	4,3078	4.400,017239	4,0125	4,8746	3,9549	4,8160

Quando uma taxa for interpolada será apresentada em negrito.

Os preços unitários são calculados a partir da projeção para o IPCA apurada pela Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA

para o mês, à exceção do período entre o dia de divulgação do IPCA final e o dia 15 do mês corrente, caso em que é utilizado o próprio índice do

mês anterior, divulgado pelo IBGE.

Projeção IPCA para Setembro:

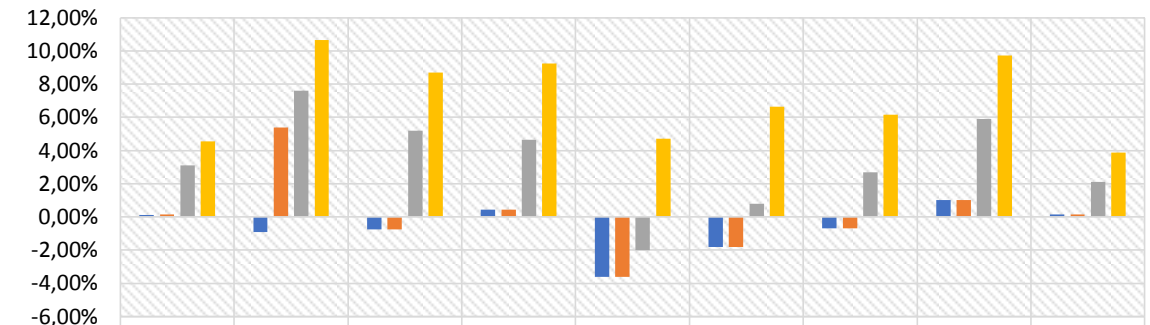
Média apurada pela Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA: 0,49%

Resultado Diário - 30/09/2020

Índices	Nº Índice	Retornos				Volatilidade (% a.a.) *	Taxa de Juros (% a.a.)	
		% Dia	% Mês	% Ano	% 12 Meses		Compra (D-1)	Venda (D-0)
PREFIXADO								
IDkA Pré 3M	4.232,553314	-0,0057	0,1506	2,6105	3,9132	0,0915	2,0297	2,0864
IDkA Pré 1A	5.130,262661	0,1188	0,0794	4,8200	6,4145	1,2004	2,8884	2,7775
IDkA Pré 2A	6.260,005531	0,2989	-0,4665	6,6674	8,6518	3,5704	4,4948	4,3478
IDkA Pré 3A	6.955,377069	0,4157	-1,1373	6,5461	8,7863	6,0826	5,7278	5,5893
IDkA Pré 5A	7.881,528014	0,6210	-2,1010	4,0557	6,6560	11,1312	7,0965	6,9697
IPCA								
IDkA IPCA 2A	6.349,715443	0,2512	0,0177	5,4084	8,0050	3,0625	0,3374	0,2237
IDkA IPCA 3A	6.811,133115	0,2730	-0,5674	5,4637	8,2904	4,7316	1,4114	1,3289
IDkA IPCA 5A	7.145,007079	0,4530	-1,1244	4,6366	7,4296	7,3356	2,5643	2,4784
IDkA IPCA 10A	7.851,450912	0,9240	-2,3648	-0,1189	2,2031	12,1699	3,7758	3,6843
IDkA IPCA 15A	9.240,294466	1,0904	-3,3931	-6,0457	-3,4901	16,3896	4,2535	4,1809
IDkA IPCA 20A	11.235,185880	1,1808	-4,2993	-11,8184	-8,8884	20,6706	4,4970	4,4378
IDkA IPCA 30A	16.990,170969	1,3425	-6,0364	-22,4217	-18,8424	29,6488	4,7409	4,6958

* Desvio-padrão dos retornos diários em uma janela de 21 dias úteis de análise.

Fonte: **Anbima**.



	IRFM 1	IRFM 1+	IRFM Total	IMA-B 5	IMA-B 5+	IMA-B	IMA-Geral Ex-C	IDKA 2	CDI
Agosto	0,12%	-0,91%	-0,75%	0,43%	-3,62%	-1,80%	-0,68%	1,03%	0,16%
Setembro	0,15%	5,40%	-0,75%	0,43%	-3,62%	-1,80%	-0,68%	1,03%	0,16%
2020	3,12%	7,61%	5,20%	4,63%	-2,01%	0,80%	2,69%	5,90%	2,12%
12 meses	4,54%	10,64%	8,70%	9,24%	4,71%	6,64%	6,16%	9,71%	3,86%

10.2 Renda Variável

Setembro foi mais um mês de recuo para a bolsa brasileira, com aumento significativo de volatilidade. Um ambiente de maior aversão ao risco na principal bolsa do mundo (S&P500), contribuiu para o movimento. As incertezas políticas, econômicas e perspectiva fiscal permaneceram no período e contribuíram para o segundo mês seguido de queda da bolsa brasileira. As preocupações sobre a trajetória fiscal voltaram ao foco, além das discussões sobre a renovação do programa de auxílio emergencial e como custeá-lo levaram a uma forte correção dos ativos brasileiros.

Internamente houve deterioração das expectativas em relação a situação fiscal do país, com ruídos vindos de Brasília. O principal deles é a criação do programa social Renda Cidadã, que estende o programa de auxílio já em curso, mas que usaria recursos além do limite do teto de gastos, que funciona como uma âncora para a situação fiscal do Brasil. Essa indefinição política pressionou os ativos de renda variável. Apesar do aumento de incertezas no curto prazo, continuamos vendo sinais de retomada gradual da atividade econômica, o que nos mantêm otimistas com relação à bolsa.

Em setembro o Ibovespa caiu 4,8%, acumulando queda de 18,2% no ano e de -9,68% em 12 meses. No trimestre, a Bolsa ficou praticamente estável. Em três meses, o principal índice acionário brasileiro caiu 0,48%. Em dólares, o Brasil voltou a ser a Bolsa do mundo com pior performance no ano, com recuo de -41,70%. A deterioração ficou em linha com as principais bolsas globais, tendo em vista a aceleração de novos casos de Covid-19 em grande parte dos países desenvolvidos e receio com possíveis medidas de restrição de mobilidade, cujos impactos podem retardar a recuperação da atividade.

O movimento local foi exacerbado pela deterioração do quadro fiscal. Alguns segmentos tiveram desempenho abaixo do índice de referência, com destaque para os setores de petróleo, varejo, telecomunicações, financeiro e imobiliário.

Destaque positivo ficou com os setores de mineração e siderurgia, influenciados pelo comportamento da economia global.

Permanece com viés otimista, principalmente devido a perspectiva de retomada gradual da atividade econômica, com elevada ociosidade e inflação controlada. Diante desse cenário, o juro básico deve permanecer baixo por período prolongado, contribuindo para que o investidor busque alternativas mais rentáveis de investimentos, o que favorece as bolsas de valores.

Maiores baixas

O **Ibovespa** fechou em alta no último pregão do mês, mas sem evitar a baixa de 4,8% no mês. As maiores quedas do índice em setembro foram de ações com forte alta no ano ou que ao menos apresentaram resiliência em um período de expressiva queda para o índice.

Em destaque, estão as ações da **B2W** (**BTOW3**, R$ 89,98, -19,73%), em um período no geral negativo para as empresas expostas ao e-commerce, ainda que os papéis sigam com forte alta no ano. No acumulado de 2020, a alta é de 43,63%. Na mesma linha, os papéis da **Via Varejo** (**VVAR3**, R$ 17,35, -15,37%) registraram expressiva baixa no período, mas ainda com ganhos de 55,33% no ano. Setembro foi marcado por um sell-off das ações de empresas de tecnologia no exterior, o que também afetou as empresas por aqui, além de alguns temores pontuais sobre maior concorrência que levaram à baixa expressiva dos ativos no mês.

A **Amazon** fez dois anúncios que foram observados de perto para quem acompanha o setor: no dia 3 de setembro, a companhia americana iniciou a operação de um novo centro de distribuição no país localizado em Cajamar, na Grande São Paulo. Quinto em atividade, é o maior da companhia no Brasil, com cerca de 100 mil metros quadrados, levando o grupo a somar área de armazenamento de pouco mais de 300 mil metros quadrados. Para efeito de comparação, na B2W e Lojas Americanas, que operam interligadas, a área supera os 700 mil metros quadrados. A expansão operacional da Amazon no Brasil é mais um sinal do avanço da penetração do e-commerce nos últimos meses.

Também entre as baixas, estiveram as ações da **Cosan** (**CSAN3**, R$ 68,33, -17,92%) que, com a baixa do mês, praticamente zeraram os ganhos do ano. Gigante do açúcar, mas também com aposta em infraestrutura, a companhia sofreu um revés recente ao suspender a abertura de capital da Compass Gás e Energia, citando "a deterioração das condições de mercado". No início de agosto, quando o registro para IPO da Compass foi realizado, a empresa afirmou que planejava levantar capital para adquirir empresas e participar de privatizações, visando também o fortalecimento de sua posição de caixa. A Compass, criada em março do ano passado, engloba os negócios da Cosan em gás, incluindo a distribuidora Comgás. No radar de commodities, os preços

do açúcar devem permanecer fracos nos próximos meses devido à expectativa de que o mercado volte a registrar superávit no ano que vem, de acordo com análise publicada pela Bloomberg. A forte produção deve se sobrepor ao retorno a padrões de demanda mais normais após as paralisações por causa da Covid-19, que limitaram o consumo. Isso tende a segurar os preços, que acumulam queda de cerca de 11% em relação ao pico deste ano em fevereiro, de acordo com análises. Espera uma supersafra em 2020-21, e o mercado deve registrar superávit de 10 milhões de toneladas, depois do déficit de 5 milhões de toneladas em 2019-20. A produção deve aumentar 13,3% na comparação anual, após dois anos de queda.

A **Rumo** (**RAIL3**, R$ 19,06, -15,66%) também teve uma das maiores quedas no mês. No radar da companhia no mês, a Superintendência-Geral do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) encaminhou ao tribunal do órgão processo administrativo aberto em 2019 contra a Rumo Logística Operadora Multimodal S.A., com recomendação de condenação da empresa, e aplicação de multa, por infração à ordem econômica. A investigação contra a empresa teve início em 2016, a partir de denúncia feita pela Agrovia, que atua no transporte de açúcar para exportação. Na representação, a Agrovia alegou depender da Malha Paulista, controlada pela Rumo, que estaria abusando de sua posição para "criar dificuldades ao seu funcionamento", e que por isso teve que encerrar suas atividades. O caso segue para a decisão do colegiado de conselheiros do Cade, que pode acatar ou não a recomendação pela condenação da empresa.

Estreante no Ibovespa, a **PetroRio** (**PRIO3**, R$ 34,89, -16,71%) viu suas ações sofrerem no mês de setembro em meio à queda do petróleo no período, em meio aos temores de que uma segunda onda do coronavírus nos países desenvolvidos possa afetar a recuperação econômica e, consequentemente, a demanda por petróleo. Os papéis da Petrobras (**PETR3**, R$ 19,77, -11,42%; **PETR4**, R$ 19,61, -10,42%) também tiveram queda expressiva no mês. Os contratos futuros do West Texas Intermediate (WTI) com vencimento em novembro terminaram o mês de setembro com recuo de 5,60%, enquanto o brent para dezembro teve recuo de 6,58% no mês. No terceiro trimestre, contudo, o WTI teve avanço de 2,41% e o brent subiu 2,79%.

Maiores altas

O maior destaque do mês ficou para a **Localiza** (**RENT3**, R$ 56,67, +17,70%), com boa parte da alta tendo ocorrido no último dia 23 de setembro. Na sessão, os ativos RENT3 fecharam com alta de 13,97%, a R$ 58,97. Foi naquela data que uma surpresa chegou ao mercado, através do acordo para combinação de negócios entre a Localiza (**RENT3**) e a Unidas (**LCAM3**), com a proposta de incorporação das ações da segunda pela primeira companhia. Essa notícia marcou mais um passo para a consolidação do setor ao criar uma gigante de locação de veículos.

No começo de 2018, a Locamerica e Unidas já haviam unido as suas operações. A criação desta nova empresa resultará em ganhos de sinergia na compra de carros novos e menores despesas gerais e administrativas. A criação da gigante do setor, aliás, deve chamar a atenção do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) – e não é descartada a imposição de restrições relevantes neste acordo. No segmento de aluguel de carros, a Localiza atualmente tem cerca de 51% de participação, enquanto a Unidas tem uma fatia de 17%, totalizando 68% do mercado. Do

lado de gestão de frota, as respectivas participações de mercado das empresas são de 13% e 16%, resultando em 29% combinados. Dada a alta concentração de mercado da empresa combinada, esta transação poderia ser considerada complexa pelo Cade, sendo exigidos alguns 'remédios' pela autoridade antitruste. A aprovação pelo Cade é uma das as etapas mais importantes da transação.

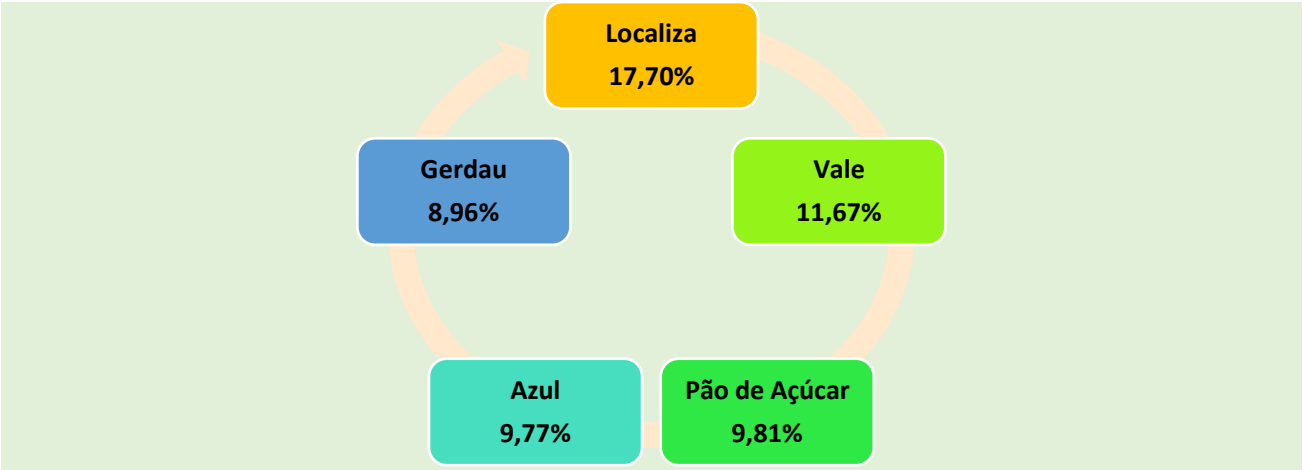
Uma notícia surpreendente também impulsionou os papéis da terceira maior alta do Ibovespa no mês. O GPA, controlador do **Pão de Açúcar** (**PCAR3**, R$ 69,74, +9,81%), anunciou no dia 9 de setembro que seu Conselho de Administração autorizou estudo para a cisão de seu braço de atacarejo Assaí. No dia 10, os papéis PCAR3 fecharam em alta de 14,80%, a R$ 71,35. A expectativa é de que, com essa separação, os segmentos de atacarejo e de varejo operem de forma independente e assim, a ação do Pão de Açúcar passe a operar a preços considerados justos, uma vez que o valuation atual do papel não reflete, na visão dos analistas, adequadamente o valor potencial de cada um de seus ativos.

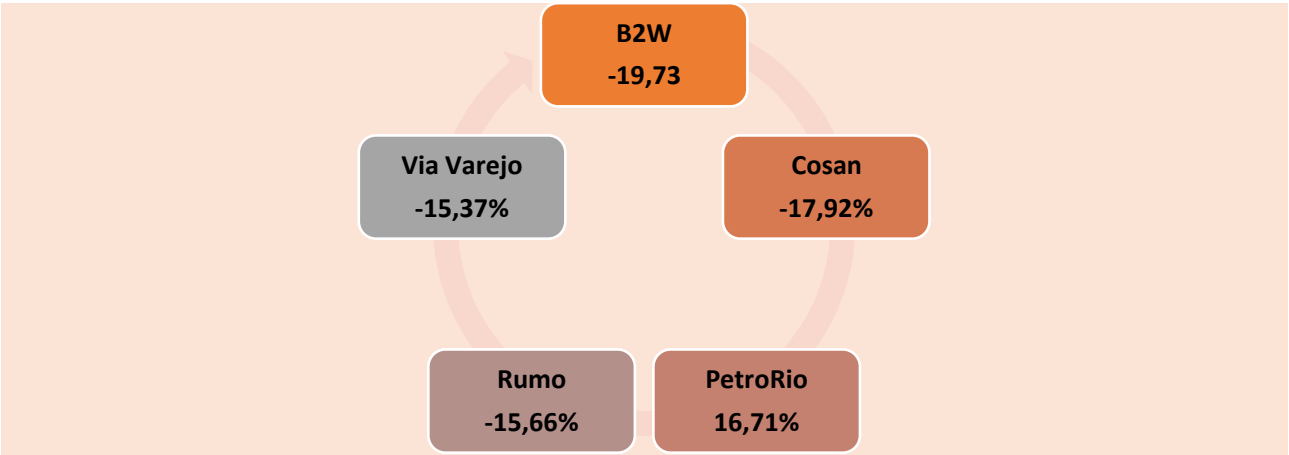
As ações da **Vale** (**VALE3**, R$ 59,11, +11,87%) tiveram um bom desempenho, tanto com a alta do dólar de mais de 2% no mês, beneficiando empresas exportadoras, quanto pelas perspectivas por pagamento de dividendos. No dia 10 de setembro, a companhia anunciou a aprovação do pagamento de remuneração aos acionistas, no valor bruto de R$ 2,4075 por ação, em 30 de setembro, totalizando R$ 12,4 bilhões (ou US$ 2,3 bilhões).

As siderúrgicas também tiveram alta expressiva no mês, com destaque para a **Gerdau** (**GGBR4**, R$ 20,80, +8,96%), em meio à alta dos preços do aço. No fim do mês, o Credit Suisse elevou o preço-alvo para Gerdau de R$ 19 para R$ 26 por ação, com recomendação de desempenho acima da média para os ativos. Segundo o banco, a revisão foi feita para incorporar os resultados do segundo trimestre e o aumento da demanda esperado para 2020. Além disso, o ajuste leva em conta a alta dos preços dos aços longos no Brasil, que tiveram alta de 10% em agosto e outro aumento de 10% anunciado para o período entre setembro e outubro.

Apesar da forte queda dos ativos na última semana, a **Azul** (**AZUL4**, R$ 24,38, +9,77%) ainda conseguiu fechar o mês com ganhos, com os investidores indo, em boa parte do mês, em busca de barganhas na Bolsa, uma vez que os ativos da empresa foram uns dos que mais sofreram no auge do pânico com a pandemia. Além disso, alguns sinais de recuperação da demanda animaram casas de análise, elevando a recomendação para os papéis da Azul e também da Gol (**GOLL4**) para compra.

A demanda doméstica do Brasil continua se recuperando, com o segmento corporativo começando a ter uma recuperação notável em meio à reabertura da economia do país, embora ainda relacionada principalmente a empresas de pequeno e médio porte. Embora o cenário na região 'continue desafiador', as empresas têm trabalhado para mitigar a queima de caixa, reforçar liquidez e se reposicionar. Contudo, no médio e longo prazo, há mais dúvidas sobre o desempenho das companhias na Bolsa. As empresas do setor não contam com um histórico positivo no Brasil. Para termos maior potencial de valorização, a demanda e as passagens aéreas precisam se recuperar em um ritmo mais acelerado, visto que as renegociações com os locadores não resultaram em redução de capacidade.


Localiza
17,70%
Vale
11,67%
Pão de Açúcar
9,81%
Azul
9,77%
Gerdau
8,96%


B2W
-19,73
Cosan
-17,92%
PetroRio
16,71%
Rumo
-15,66%
Via Varejo
-15,37%

Setembro historicamente tende a ser um mês fraco para a performance das Bolsas. Nos últimos 20 anos, setembro foi (na média) o pior mês para retornos na Bolsa americana. Isso foi uma das poucas coisas que em 2020 não foi diferente. Após um agosto que foi um dos melhores meses para as Bolsas globais, setembro foi um mês negativo.

No mercado americano, uniu-se à essa sazonalidade usualmente mais fraca para o mercado, uma correção de preços no setor de tecnologia. Tanto o índice da Nasdaq quanto o S&P500 fecharam o mês no negativo. Em 2020, e principalmente após o início da pandemia, as ações ligadas ao setor de tecnologia se descolarem dos demais setores, com as FAAMGs (Facebook, Amazon, Apple, Microsoft e Google) atingindo uma valorização de 48,47% até agosto, performance esta que se compara à alta de 8,34% do S&P500 no mesmo período, levantando discussões quanto à uma possível bolha especulativa. Em setembro vimos uma correção no preço desses ativos, com as FAAMGs recuando -9,38% no mês.

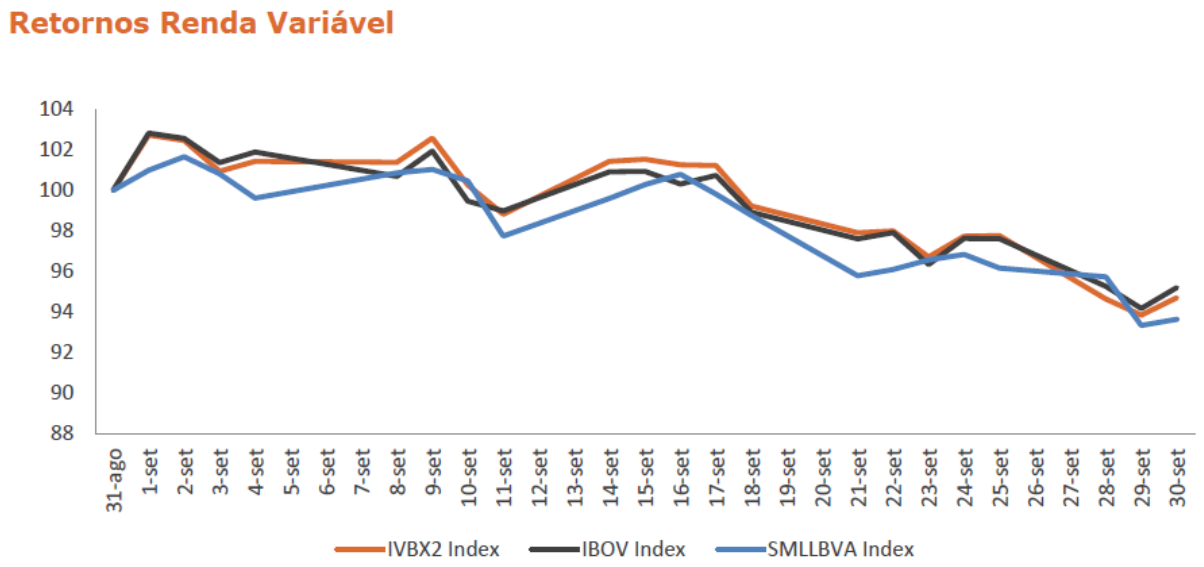
À medida que nos aproximamos de novembro, as eleições americanas ficam cada vez mais próximas, sendo um evento que está muito no radar dos investidores e que pode trazer volatilidade para o mercado adiante. Joe Biden (Democrata) lidera as pesquisas nacionais em relação à Donald Trump (Republicano), favorecido pela evolução do coronavírus nos Estados Unidos, os resultados econômicos e os protestos contra o racismo.

O medo de uma segunda onda de contaminações pelo coronavírus na Europa também adicionou pressão nas Bolsas ao redor do mundo. O aumento de novos casos de COVID-19 levou países da Europa, como a Inglaterra, França e Espanha, a retomarem medidas de restrições, o que prejudica a recuperação econômica, ao mesmo tempo em que não houve anúncios de novos estímulos no continente europeu.

No Brasil, o Ibovespa seguiu o movimento global, recuando no mês e fechando no patamar dos 94.603 pontos, ao mesmo tempo em que vimos o Dólar-Real voltando a depreciar no fim do mês, fechando a R$5,61/USD. De forma semelhante, o Real retornou ao posto de pior moeda do mundo em performance frente ao Dólar, depreciando 28,15% no ano (ou o Dólar se apreciou 39,2% em relação ao Real, voltando acima do nível de R$5,60/USD). Além da Bolsa e do câmbio, os juros longos no Brasil também sofreram por conta dessas preocupações, com as taxas do DI longas (10 anos) já voltando a se aproximar de 9,0%a.a. Isso traz um efeito negativo para as empresas, pois captar recursos a longo prazo fica quase inviável pelo alto custo, além de aumentar a taxa de desconto para as ações. Em setembro, as preocupações sobre a trajetória fiscal voltaram ao foco, uma vez que o aumento substancial de gastos durante a pandemia com os pacotes de estímulos aumentou a dívida bruta do país, que chegará próximo à 100% ao final desse ano. Além disso, as discussões sobre a renovação do programa de auxílio emergencial e como custeá-lo levaram a uma forte correção dos ativos brasileiros.

10.2.2 Desempenho

Observamos as variações dos principais indicadores de Renda Variável que vem apresentando desempenho no ano abaixo da meta atuarial.



REFERENTE A QUARTA-FEIRA - 30 DE SETEMBRO 2020 - Nº 188

FECHAMENTO DO IBOVESPA: 94.603	+1,09%
VOLUME NEGOCIADO NO PERÍODO DIURNO:	25.868.311.443,70
QUANTIDADE DE NEGÓCIOS NO PERÍODO DIURNO:	3.691.667

IBOVESPA - EM UM ANO

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

	IBOVESPA	IBrX 50
NO DIA	+1,09%	+1,12%
ONTEM	-1,15%	-1,21%
NA SEMANA	-2,47%	-2,49%
EM UMA SEMANA	-1,18%	-1,17%
NO MÊS	-4,80%	-4,62%
EM UM MÊS	-7,38%	-7,30%
NO ANO	-18,20%	-18,06%
EM UM ANO	-9,68%	-10,02%

ICONSUMO

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	4.707
MÍNIMO	4.707
MÁXIMO	4.805
FECHAMENTO	4.789
MÉDIA ARITMÉTICA	4.769
MÉDIA PONDERADA	4.775

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	47
BAIXAS	13
ESTÁVEIS	1
SEM NEG.	-
TOTAL	61
MÁXIMO NO ANO	5.728 - 23 JAN
MÍNIMO NO ANO	3.025 - 18 MAR

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	+1,73%
ONTEM	-0,47%
NA SEMANA	-2,44%
EM UMA SEMANA	-0,74%
NO MÊS	-3,96%
EM UM MÊS	-5,74%
NO ANO	-9,26%
EM UM ANO	-1,04%

IMOBILIARIO

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	866
MÍNIMO	866
MÁXIMO	887
FECHAMENTO	885
MÉDIA ARITMÉTICA	876
MÉDIA PONDERADA	878

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	18
BAIXAS	-
ESTÁVEIS	-
SEM NEG.	-
TOTAL	18
MÁXIMO NO ANO	1.526 - 23 JAN
MÍNIMO NO ANO	658 - 23 MAR

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	+2,24%
ONTEM	-1,35%
NA SEMANA	-2,63%
EM UMA SEMANA	-2,35%
NO MÊS	-8,01%
EM UM MÊS	-10,69%
NO ANO	-36,23%
EM UM ANO	-19,69%

SMALL CAP

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	2.271
MÍNIMO	2.271
MÁXIMO	2.308
FECHAMENTO	2.303
MÉDIA ARITMÉTICA	2.293
MÉDIA PONDERADA	2.296

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	70
BAIXAS	23
ESTÁVEIS	2
SEM NEG.	-
TOTAL	95
MÁXIMO NO ANO	3.064 - 23 JAN
MÍNIMO NO ANO	1.480 - 23 MAR

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	+1,37%
ONTEM	-1,42%
NA SEMANA	-2,38%
EM UMA SEMANA	-1,71%
NO MÊS	-5,44%
EM UM MÊS	-6,82%
NO ANO	-18,93%
EM UM ANO	-1,78%

I DIVIDENDOS

COMPORTAMENTO NO DIA

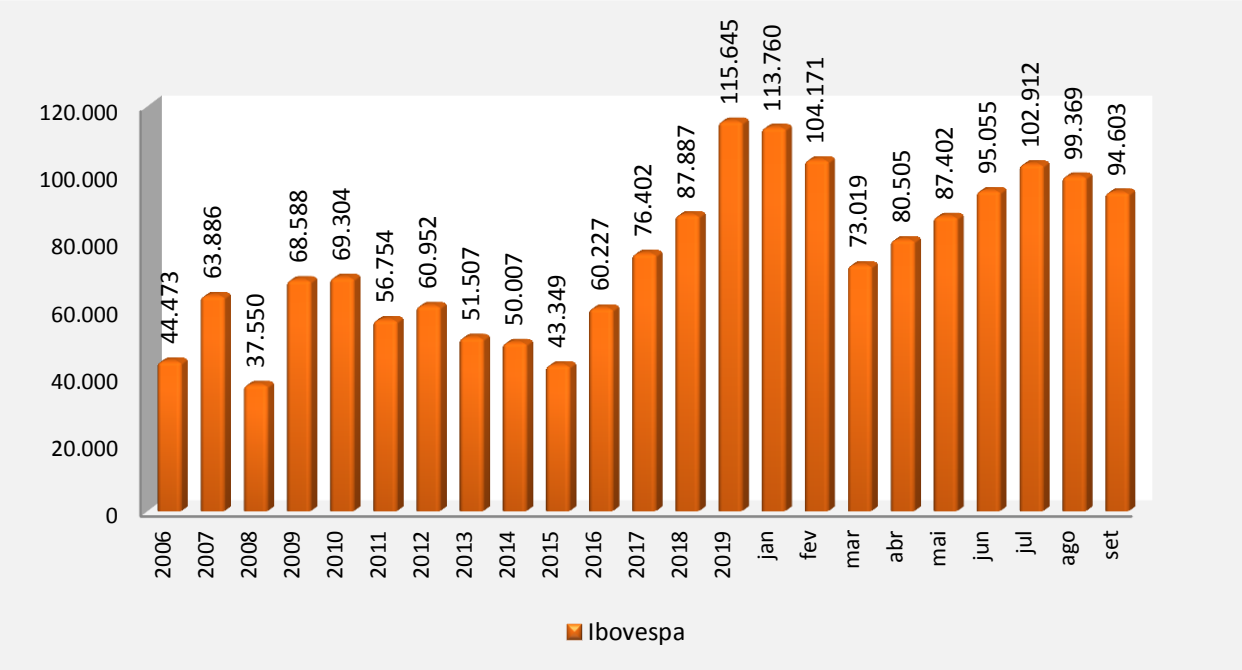
	PONTOS
ABERTURA	5.363
MÍNIMO	5.363
MÁXIMO	5.426
FECHAMENTO	5.409
MÉDIA ARITMÉTICA	5.397
MÉDIA PONDERADA	5.401

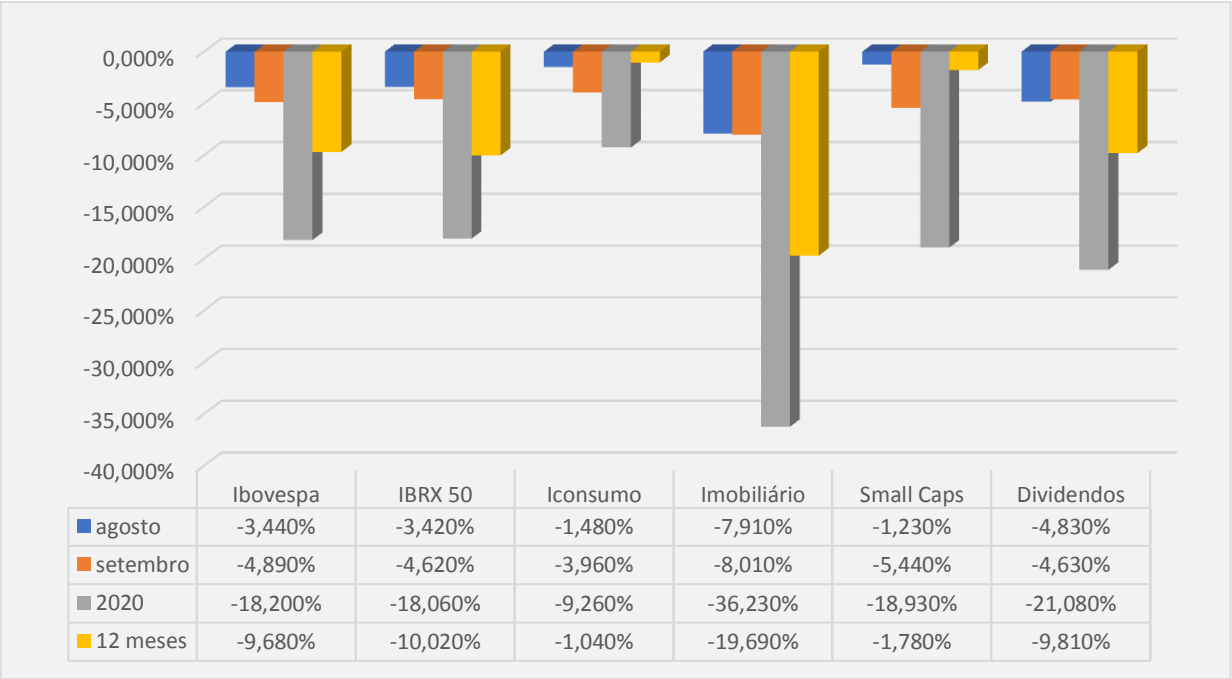
COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	23
BAIXAS	13
ESTÁVEIS	-
SEM NEG.	-
TOTAL	36
MÁXIMO NO ANO	7.086 - 23 JAN
MÍNIMO NO ANO	4.186 - 23 MAR

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	+0,87%
ONTEM	-1,04%
NA SEMANA	-2,02%
EM UMA SEMANA	-1,11%
NO MÊS	-4,63%
EM UM MÊS	-6,78%
NO ANO	-21,08%
EM UM ANO	-9,81%

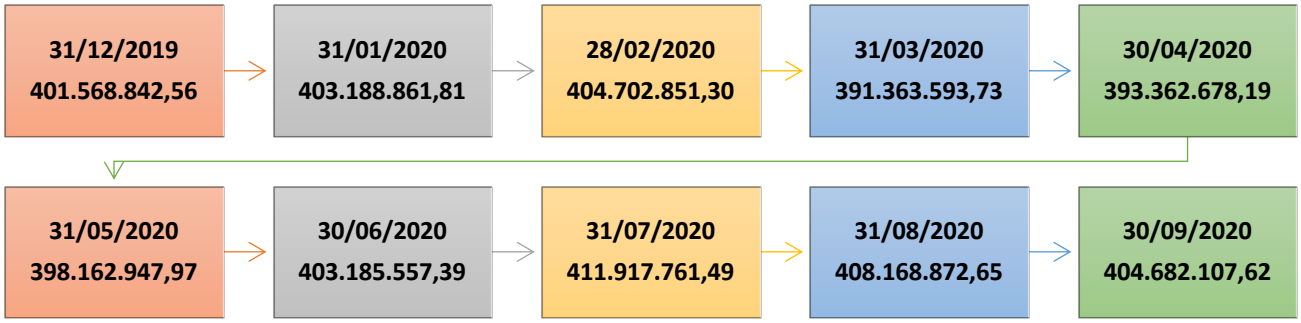


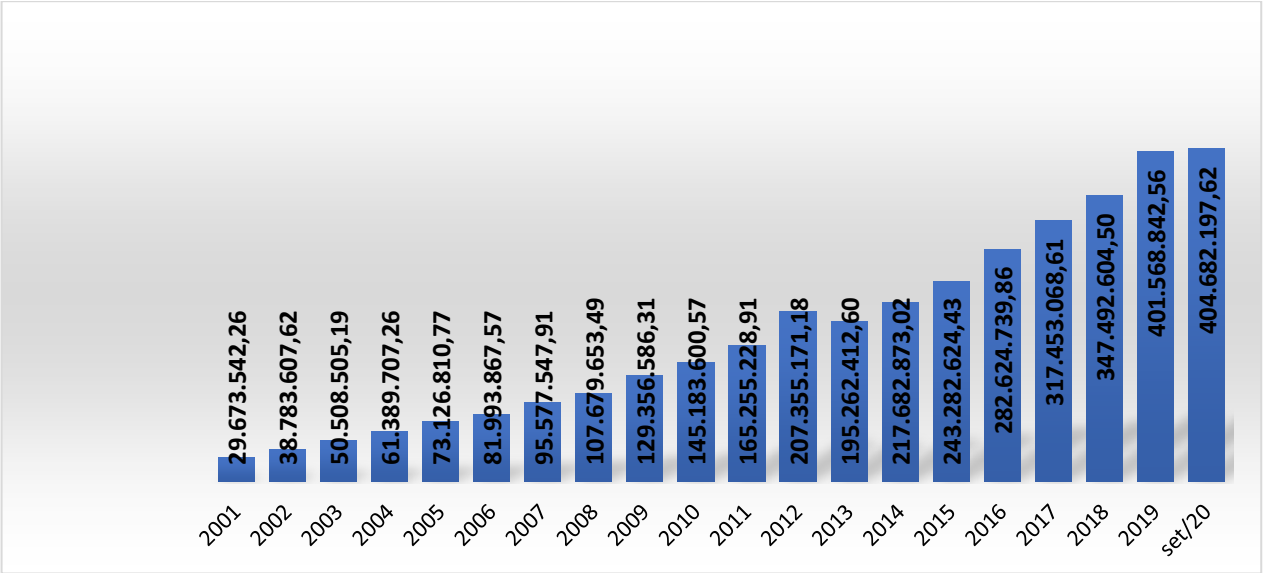


	Ibovespa	IBRX 50	Iconsumo	Imobiliário	Small Caps	Dividendos
agosto	-3,440%	-3,420%	-1,480%	-7,910%	-1,230%	-4,830%
setembro	-4,890%	-4,620%	-3,960%	-8,010%	-5,440%	-4,630%
2020	-18,200%	-18,060%	-9,260%	-36,230%	-18,930%	-21,080%
12 meses	-9,680%	-10,020%	-1,040%	-19,690%	-1,780%	-9,810%

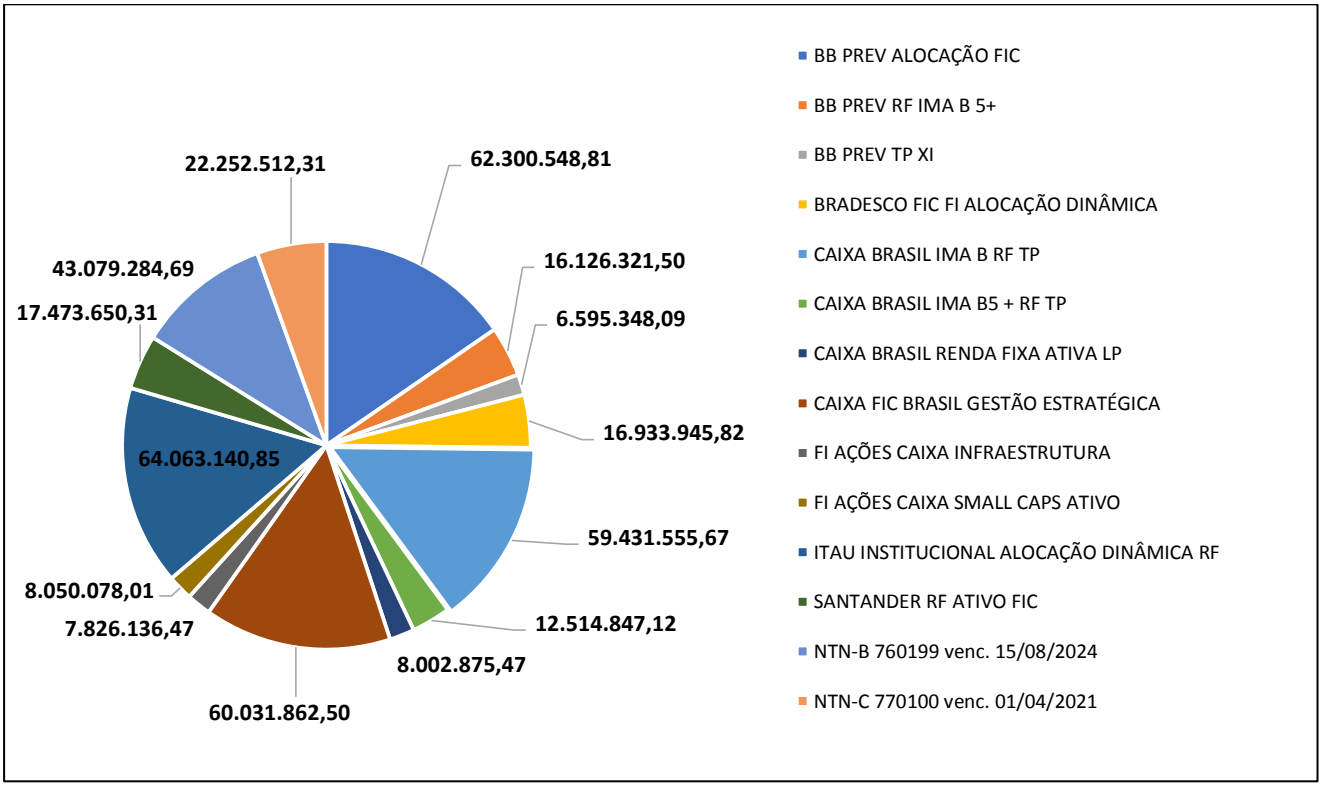
11- CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

O saldo das aplicações financeiras em 2020 sofre com a volatilidade do mercado financeiro, devido à evolução da crise Covid 19 a nível mundial e com a questão fiscal no caso mercado doméstico. Preocupação com o aumento da dívida pública que se encontra num patamar elevado performance negativa dos ativos de mais risco que compõem a Carteira de Investimentos do IPMU, como por exemplo o índice de inflação longa (IMA-B 5+) que encerrou o mês em -2,5993 e o principal índice da bolsa brasileira (Ibovespa) que encerrou o mês em -4,80%.
O IPMU encerrou 2019 com patrimônio de **R$ 401.568.842,56** (quatrocentos e um milhões quinhentos e sessenta e oito mil oitocentos e quarenta e dois reais e cinquenta e seis centavos) e no dia 31/08/2020, apresenta patrimônio de **R$ 404.682.107,62** (quatrocentos e quatro milhões seiscentos e oitenta e dois mil cento e sete reais e sessenta e dois centavos)

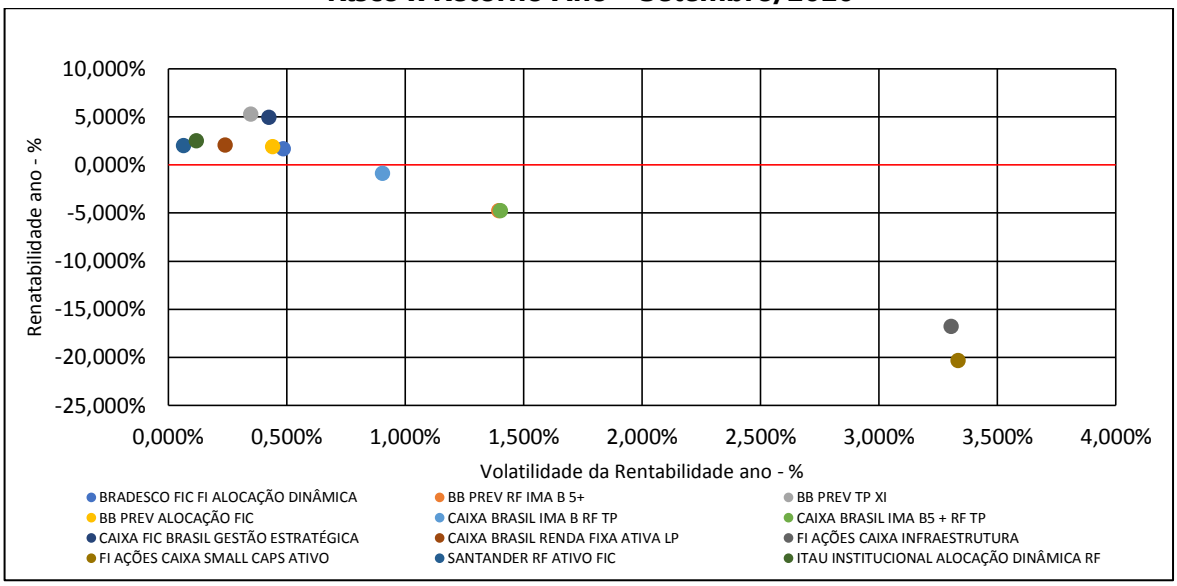




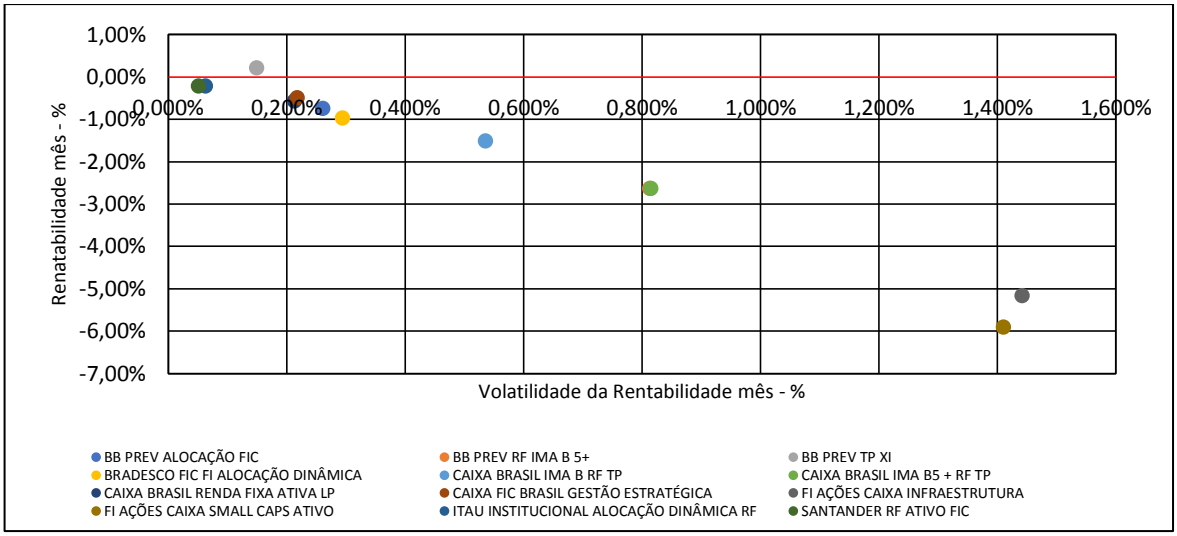
CARTEIRA DE INVESTIMENTOS	CNPJ	APLICAÇÃO
BB PREV ALOCAÇÃO FIC	25.078.994/0001-90	62.300.548,81
BB PREV RF IMA B 5+	13.327.340/0001-73	16.126.321,50
BB PREV TP XI	24.117.278/0001-01	6.595.348,09
BRADESCO FIC FI ALOCAÇÃO DINÂMICA	28.515.874/0001-09	16.933.945,82
CAIXA BRASIL IMA B RF TP	10.740.658/0001-93	59.431.555,67
CAIXA BRASIL IMA B5 + RF TP	10.577.503/0001-88	12.514.847,12
CAIXA BRASIL RENDA FIXA ATIVA LP	35.536.532/0001-22	8.002.875,47
CAIXA FIC BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA	23.215.097/0001-55	60.031.862,50
FI AÇÕES CAIXA INFRAESTRUTURA	10.551.382/0001-03	7.826.136,47
FI AÇÕES CAIXA SMALL CAPS ATIVO	15.154.220/0001-47	8.050.078,01
ITAU INSTITUCIONAL ALOCAÇÃO DINÂMICA RF	21.838.150/0001-49	64.063.140,85
SANTANDER RF ATIVO FIC	26.507.132/0001-06	17.473.650,31
NTN-B 760199 venc. 15/08/2024		43.079.284,69
NTN-C 770100 venc. 01/04/2021		22.252.512,31
Total		**404.682.107,62**



Risco x Retorno Ano – Setembro/2020



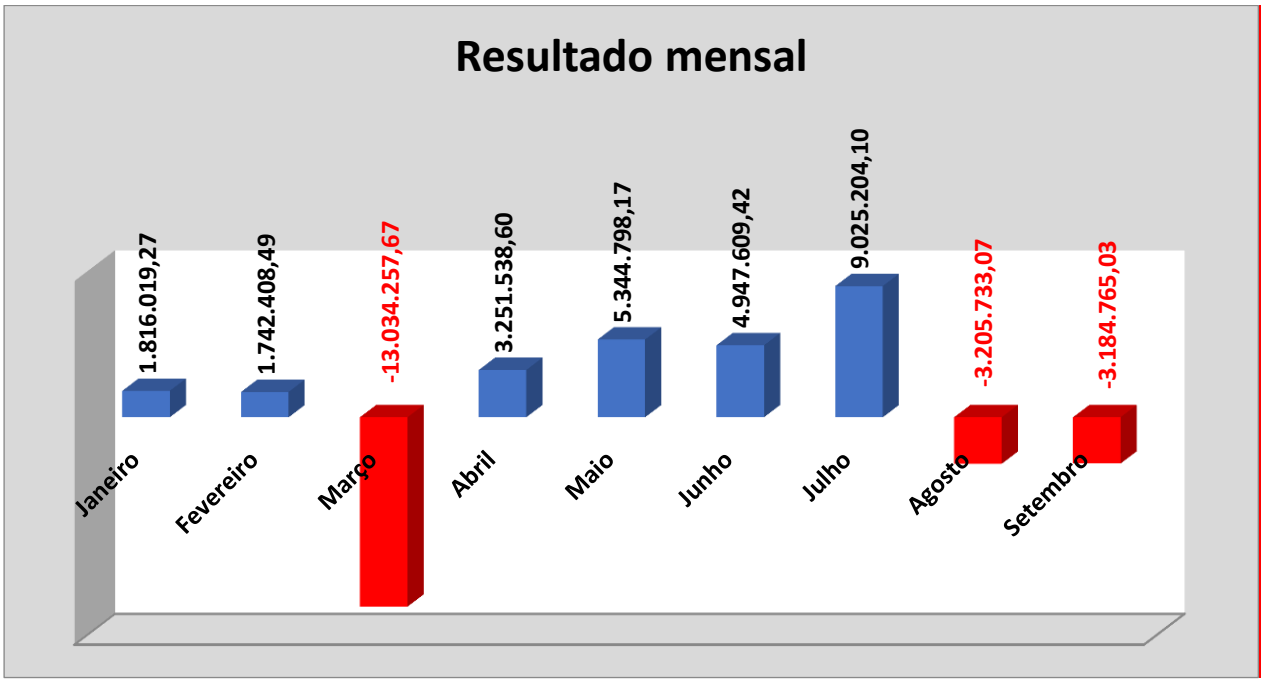
Risco x Retorno Mês – Setembro/2020

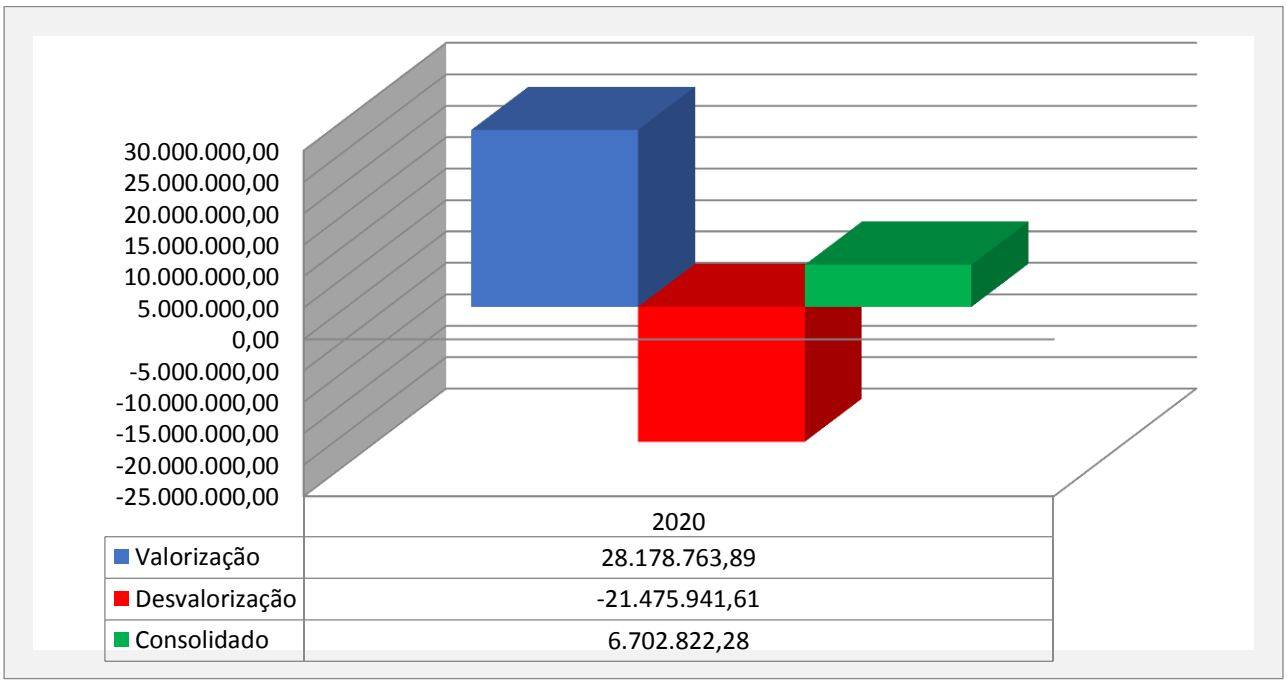


11.1- Rentabilidade

A rentabilidade dos investimentos entre **janeiro/setembro** foi positiva em **R$ 6.702.822,28** (seis milhões setecentos e dois mil oitocentos e vinte e dois reais e vinte e oito centavos), conseguindo reverter a desvalorização registrada no mês de março/2020, refletindo a grande volatilidade dos mercados financeiros devido a pandemia do "coronavírus":

Variações	Dezembro/2019	Valorização	Desvalorização	Acumulado	Setembro
Títulos Públicos	**62.877.843,20**	**6.761.704,66**	**-1.581.725,03**	**5.179.979,63**	**65.331.797,00**
4.400 NTN-C 01.04.2021 (IGPM)	19.674.136,21	3.136.760,72	-11.933,48	3.124.827,24	22.252.512,31
11.150 NTN-B 15.08.2024 (IPCA)	43.203.706,99	3.624.943,94	-1.569.791,55	2.055.152,39	43.079.284,69
Fundos 100% Títulos Públicos	**246.181.192,14**	**17.075.930,08**	**-17.342.638,53**	**-266.708,45**	**217.000.483,69**
BB Previdenciário Alocação	60.841.715,28	3.456.797,34	-2.328.333,00	1.128.464,34	62.300.548,81
BB Previdenciário Títulos 2022	6.588.229,70	450.431,23	-112.943,65	337.487,58	6.595.348,09
BB Previdenciário IMA-B 5+	16.942.925,22	2.107.017,13	-2.923.620,85	-816.603,72	16.126.321,50
Caixa Brasil IMA-B 5+	35.933.764,47	1.472.933,54	-4.891.850,89	-3.418.917,35	12.514.847,12
Caixa Brasil Gestão Estratégica	66.906.584,92	3.867.559,85	-742.282,27	3.125.277,58	60.031.862,50
Caixa Brasil IMA-B	58.967.972,55	5.721.190,99	-6.343.607,87	-622.416,88	59.431.555,67
Fundo Renda Fixa DI	**92.509.807,22**	**3.274.164,40**	**-1.096.827,78**	**2.177.336,62**	**106.473.612,45**
Bradesco FIC FI Alocação	16.667.821,83	941.121,74	-671.466,36	269.655,38	16.933.945,82
Caixa Brasil RF Ativa		56.523,77	-73.648,30	-17.124,53	8.002.875,47
Itaú Institucional Alocação	45.542.889,62	1.562.634,91	-227.383,68	1.335.251,23	64.063.140,85
Santander RF Ativo (350)	1.696.641,31	44.194,79	-10.311,37	33.883,42	1.769.524,73
Santander RF Ativo (150)	28.602.454,46	669.689,19	-114.018,07	555.671,12	15.704.125,58
Fundo Renda Variável	**0,00**	**1.066.964,75**	**-1.454.750,27**	**-387.785,52**	**15.876.214,48**
Caixa Small Cap Ativo		554.468,68	-701.390,67	-146.921,99	8.050.078,01
Caixa Infraestrutura		512.496,07	-753.359,60	-240.863,53	7.826.136,47
Consolidado	**401.568.842,56**	**28.178.763,89**	**-21.475.941,61**	**6.702.822,28**	**404.682.107,62**


Resultado mensal
1.816.019,27
1.742.408,49
-13.034.257,67
3.251.538,60
5.344.798,17
4.947.609,42
9.025.204,10
-3.205.733,07
-3.184.765,03
Janeiro
Fevereiro
Março
Abril
Maio
Junho
Julho
Agosto
Setembro


30.000.000,00
25.000.000,00
20.000.000,00
15.000.000,00
10.000.000,00
5.000.000,00
0,00
-5.000.000,00
-10.000.000,00
-15.000.000,00
-20.000.000,00
-25.000.000,00
2020
Valorização 28.178.763,89
Desvalorização -21.475.941,61
Consolidado 6.702.822,28

11.2- Composição dos Investimentos

A Carteira de Investimentos do **Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU** é composta por **12 (doze)** fundos de investimentos e por uma Carteira de Títulos Públicos com vencimento para 2021 e Títulos com vencimento para 2024:

Informações	BB Previdenciário RF Alocação Ativa FIC FI	BB Previdenciário RF TP XI 2022	BB Previdenciário RF IMA-B 5+
CNPJ	25.078.994/0001-60	24.117.278/0001-01	13.327.340/0001-73
Segmento	Renda Fixa	Renda Fixa	Renda Fixa
Classificação	Renda Fixa	Renda Fixa	Renda Fixa
Índice	IMA-Geral ex-C	IDKA IPCA 5ª	IMA-B 5+
Administrador	BB Gestão de Recursos	BB Gestão de Recursos	BB Gestão de Recursos
Gestor	BB Gestão de Recursos	BB Gestão de Recursos	BB Gestão de Recursos
Custodiante	Bando do Brasil AS	Bando do Brasil AS	Bando do Brasil AS
Data de Início	31/08/2016	14/03/2016	28/04/2011
Taxa de Administração	0,30% a.a.	0,20% a.a	0,20% a.a.
Taxa de Performance	Não Possui	Não Possui	Não Possui
Carência	Não há	2022	Não há
Aplicação	D+0	D+0	D+0
Resgate	D+3	D+2	D+2
Risco de Mercado	5- Muito Alto	3- Médio	5- Muito Alto
Enquadramento	Artigo 7º I B (100% PL)	Artigo 7º I B (100% PL)	Artigo 7º I B (100% PL)
Cotista			
dez/19	580	45	342
jan/20	583	45	332
fev/20	593	45	316
mar/20	596	45	324
abr/20	595	45	353
mai/20	595	45	319
jun/20	600	45	310
jul/20	593	45	312
ago/20	600	45	312
set/20	597	45	310
Patrimônio			
dez/19	9.800.245.404,11	197.662.269,88	2.584.536.131,14
jan/20	10.446.730.359,40	198.928.383,39	2.287.850.661,28
fev/20	10.908.803.618,87	195.398.581,16	2.259.425.476,17
mar/20	10.536.452.770,12	192.010.088,06	1.940.264.057,52
abr/20	10.512.554.833,50	192.891.147,13	1.937.305.372,80
mai/20	10.653.642.517,78	196.923.913,53	1.970.647.318,20
jun/20	10.783.491.196,95	199.252.491,46	1.945.603.761,59
jul/20	10.799.663.748,52	200.811.673,97	2.088.485.812,23
ago/20	10.897.747.304,90	197.496.477,64	1.987.566.192,50
set/20	10.452.752.168,75	197.875.837,91	1.936.096.945,75
Rentabilidade			
2019	13,07%	14,07%	30,05%
jan/20	0,49%	0,64%.	0,05%
fev/20	0,46%.	0,73%	0,30%
mar/20	**-2,10%**	**-1,73%**	**-10,89%**
abr/20	0,91%	0,46%	1,92%
mai/20	1,07%	2,09%	1,00%
jun/20	0,95%	1,18%	2,80%
jul/20	1,77%	0,78%	7,28%
ago/20	**-0,89%**	0,82%	**-3,69%**
set/20	**-0,75%**	0,19%	**-2,65%**
2020	**1,86%**	**5,23%**	**-4,82%**

Informações	Bradesco FIC FI RF Alocação Dinâmica
CNPJ	28.515.874/0001-09
Segmento	Renda Fixa
Classificação	Renda Fixa
Índice	IPCA
Administrador	Banco Bradesco S.A.
Gestor	BRAM – Bradesco Asset Management S.A.
Custodiante	BRAM – Bradesco Asset Management S.A.
Data de Início	28/12/2017
Taxa de Administração	0,40% a.a.
Taxa de Performance	Não Possui
Carência	Não Possui
Aplicação	D+0
Resgate	D+4
Risco de Mercado	2- Baixo
Enquadramento	Artigo 7º IV A (40% PL)
Cotista	
dez/19	167
jan/20	169
fev/20	172
mar/20	169
abr/20	172
mai/20	172
jun/20	174
jul/20	178
ago/20	189
set/20	194
Patrimônio	
dez/19	1.115.373.957,02
jan/20	1.129.534.794,06
fev/20	1.234.231.884,13
mar/20	1.169.262.014,09
abr/20	1.194.562.049,15
mai/20	1.173.420.753,93
jun/20	1.185.458.143,51
jul/20	1.237.407.026,84
ago/20	1.372.728.315,02
set/20	1.377.220.600,67
Rentabilidade	
2019	12,43%
jan/20	0,43%
fev/20	0,39%
mar/20	**-2,11%**
abr/20	1,02%
mai/20	1,12%
jun/20	0,95%
jul/20	1,71%
ago/20	-0,86%
set/20	-0,98%
2020	0,02%

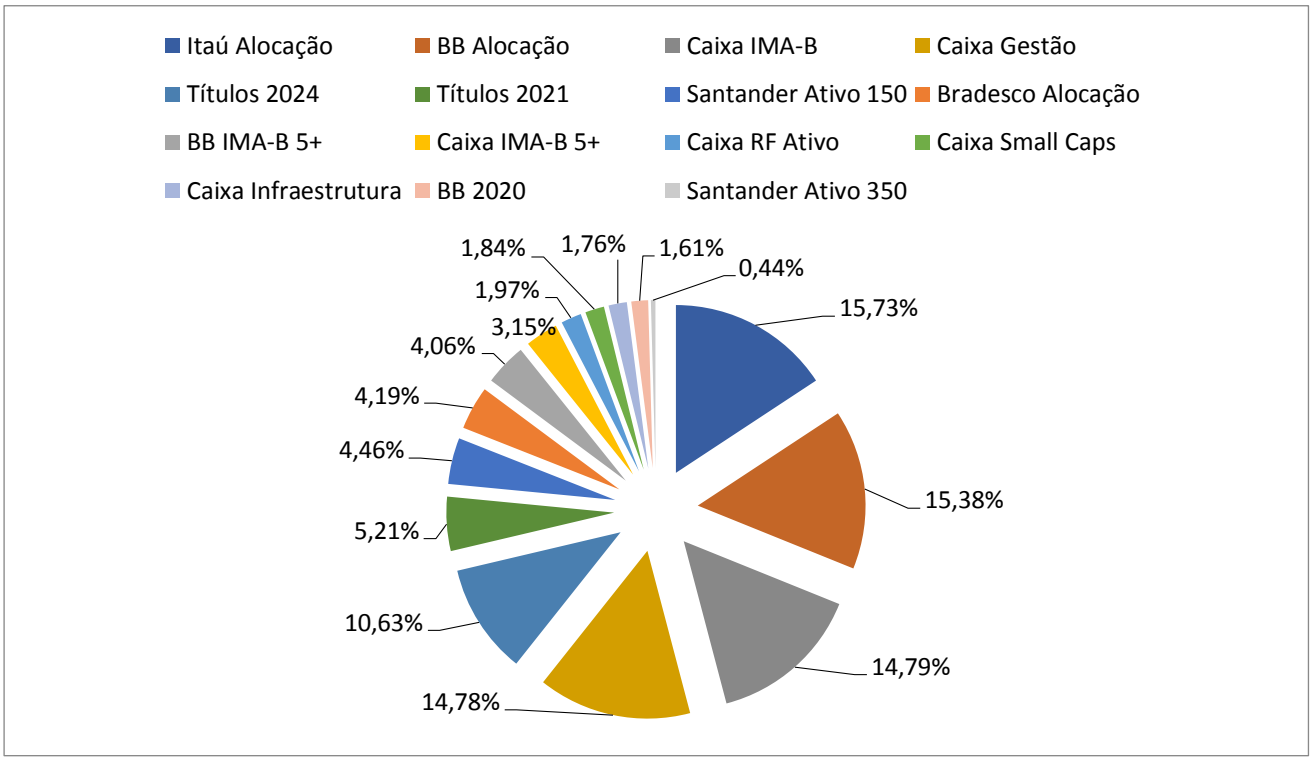
Informações	Caixa Brasil IMA-B	Caixa Brasil IMA-B 5+
CNPJ	10.740.65/0001-93	10.577.503/0001-88
Segmento	Renda Fixa	Renda Fixa
Classificação	Renda Fixa	Renda Fixa
Índice	IMA-B	IMA-B 5+
Administrador	Caixa Econômica Federal	Caixa Econômica Federal
Gestor	Caixa Econômica Federal	Caixa Econômica Federal
Custodiante	Caixa Econômica Federal	Caixa Econômica Federal
Data de Início	08/03/2010	18/04/2012
Taxa de Administração	0,20% a.a.	0,20% a.a.
Taxa de Performance	Não Possui	Não Possui
Carência	Não Possui	Não Possui
Aplicação	D+0	D+0
Resgate	D+0	D+0
Risco de Mercado	3- Médio	3- Médio
Enquadramento	Artigo 7º I B (100% PL)	Artigo 7º I B (100% PL)
Cotista		
dez/19	949	362
jan/20	941	359
fev/20	941	351
mar/20	913	354
abr/20	906	353
mai/20	904	353
jun/20	901	340
jul/20	905	342
ago/20	905	339
set/20	905	336
Patrimônio		
dez/19	6.694.097.987,69	2.752.338.613,28
jan/20	6.604.088.892,56	2.270.256.483,13
fev/20	6.609.422.706,56	2.293.876.669,47
mar/20	5.890.819.394,91	1.935.373.241,51
abr/20	5.880.207.997,15	1.937.305.372,80
mai/20	5.962.762.833,75	1.931.164.845,98
jun/20	5.979.262.081,07	1.967.228.116,14
jul/20	6.313.416.954,01	2.059.270.796,72
ago/20	6.019.680.821,86	1.873.284.904,48
set/20	5.834.527.804,73	1.755.979.575,38
Rentabilidade		
2019	22,59%	29,74%
jan/20	0,25%	**-0,04%**
fev/20	0,44%	0,29%
mar/20	**-7,10%**	**-10,91%**
abr/20	1,30%	1,95%
mai/20	1,50%	1,00%
jun/20	2,03%	2,83%
jul/20	4,38%	7,29%
ago/20	-1,83%	-3,64%
set/20	-1,53%	-2,64%
2020	0,54%	-2,24%

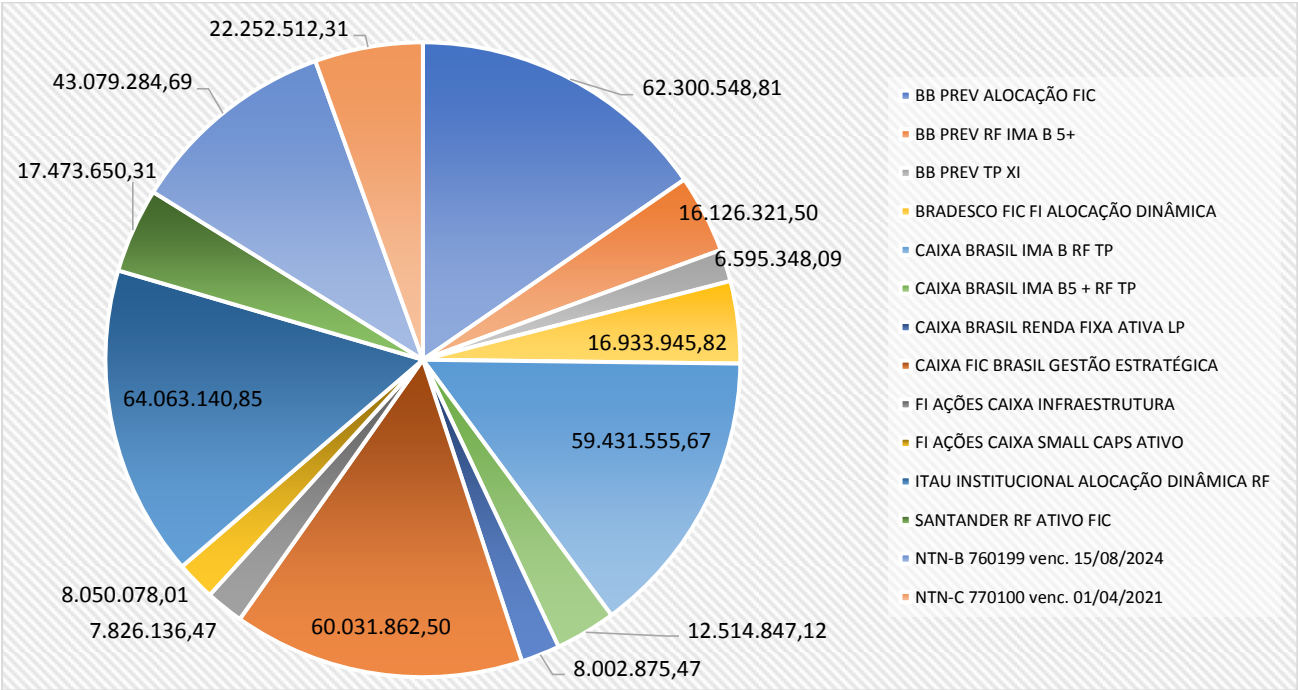
Informações	Caixa Brasil Gestão Estratégica	Caixa Brasil Renda Fixa Longo Prazo	Caixa Small Cap Ativo Ações	Caixa Ações Infraestrutura
CNPJ	23.215.097/0001-55	35.536.532/0001-22	15.154.220/0001-47	10.551.382/0001-03
Segmento	Renda Fixa	Renda Fixa	Renda Variável	Renda Variável
Índice	IPCA		Small Cap	
Administrador	Caixa	Caixa	Caixa	Caixa
Gestor	Caixa	Caixa	Caixa	Caixa
Custodiante	Caixa	Caixa	Caixa	Caixa
Data de Início	04/11/2016	15/04/2020	01/11/2012	19/04/2010
T. A	0,40% a.a.	0,40% a.a.	1,50% a.a.	2,00%
T.P.	Não Possui	Não Possui	Não Possui	Não Possui
Carência	Não Possui	Não Possui	Não Possui	Não Possui
Aplicação	D+0	D+0	D+1	D+1
Resgate	D+0	D+1	D+3	D+3
Risco Mercado	3- Médio	3- Médio	5- Muito Alto	4- Alto
Enquadramento	Artigo 7º I B (100% PL)	Artigo 7º IV A (40% PL)	Artigo 8º II Alínea A	Artigo 8º II Alínea A
Cotista				
dez/19	695		12.392	8.164
jan/20	717		18.810	11.169
fev/20	731		20.282	12.146
mar/20	733		16.314	9.496
abr/20	743	12	16.228	9.427
mai/20	752	30	15.975	9.307
jun/20	763	56	16.254	9.429
jul/20	791	63	16.819	9.678
ago/20	852	81	16.747	9.681
set/20	868	89	16.425	9.513
Patrimônio				
dez/19	9.818.666.120,10		1.147.989.407,83	484.754.191,32
jan/20	10.136.705.212,45		1.590.900.361,63	637.052.065,19
fev/20	10.626.779.468,55		1.542.999.030,98	615.683.381,90
mar/20	11.020.077.699,37		894.019.781,17	325.302.071,55
abr/20	11.368.843.034,79	39.132.101,78	965.556.817,86	369.805.422,58
mai/20	12.026.220.422,43	138.316.064,36	950.738.261,40	406.858.783,81
jun/20	12.211.119.756,17	254.000.669,64	1.090.602.347,47	473.877.856,42
jul/20	12.451.209.797,34	317.928.560,39	1.227.996.315,01	534.839.440,79
ago/20	13.462.808.031,17	475.936.731,51	1.226.260.606,95	523.396.542,73
set/20	13.535.810.678,86	547.986.362,75	1.156.413.775,09	496.563.544,40
Rentabilidade				
2019	16,43%		54,75%	54,32%
jan/20	0,82%		0,50%	1,12%
fev/20	0,62%		-8,6	-9,16
mar/20	**-0,13%**		**-35,06%**	**-30,78%**
abr/20	1,11%	**-0,09%**	11,33%	10,49%
mai/20	1,38%	1,44%	4,76%	11,04%
jun/20	0,75%	0,66%	12,89%	7,50%
jul/20	0,98%	0,93%	9,27%	8,53%
ago/20	-0,56%	-0,35%	-1,39%	-3,66%
set/20	-0,50%	-0,59%	-5,93%	-5,18%
2020	**5,06%**	**2,007%**	**-15,36%**	**-12,31%**

Informações	Itaú Institucional Alocação Dinâmica
CNPJ	21.838.150/0001-49
Segmento	Renda Fixa
Classificação	Renda Fixa
Índice	IPCA
Administrador	Itaú Unibanco S.A
Gestor	Itaú Unibanco S.A
Custodiante	Itaú Unibanco S.A
Data de Início	01/06/2015
Taxa de Administração	0,40% a.a.
Taxa de Performance	Não Possui
Carência	Não Possui
Aplicação	D+0
Resgate	D+1
Risco de Mercado	2- Baixo
Enquadramento	Artigo 7º IV A (40% PL)
Cotista	
dez/19	289
jan/20	288
fev/20	282
mar/20	279
abr/20	283
mai/20	285
jun/20	288
jul/20	288
ago/20	289
set/20	290
Patrimônio	
dez/19	5.154.074.278,85
jan/20	5.214.674.759,25
fev/20	5.092.614.949,01
mar/20	5.019.962.419,71
abr/20	5.076.848.328,78
mai/20	5.202.369.354,06
jun/20	5.170.951.886,47
jul/20	5.186.154.771,17
ago/20	5.008.664.363,26
set/20	4.773.930.449,92
Rentabilidade	
2019	11,91%
jan/20	0,34%.
Fev/20	0,26%
mar/20	0,53%
abr/20	0,14%
mai/20	0,54%
jun/20	0,44%
jul/20	0,55%
ago/20	-0,12%
set/20	0,50%
2020	2,47%

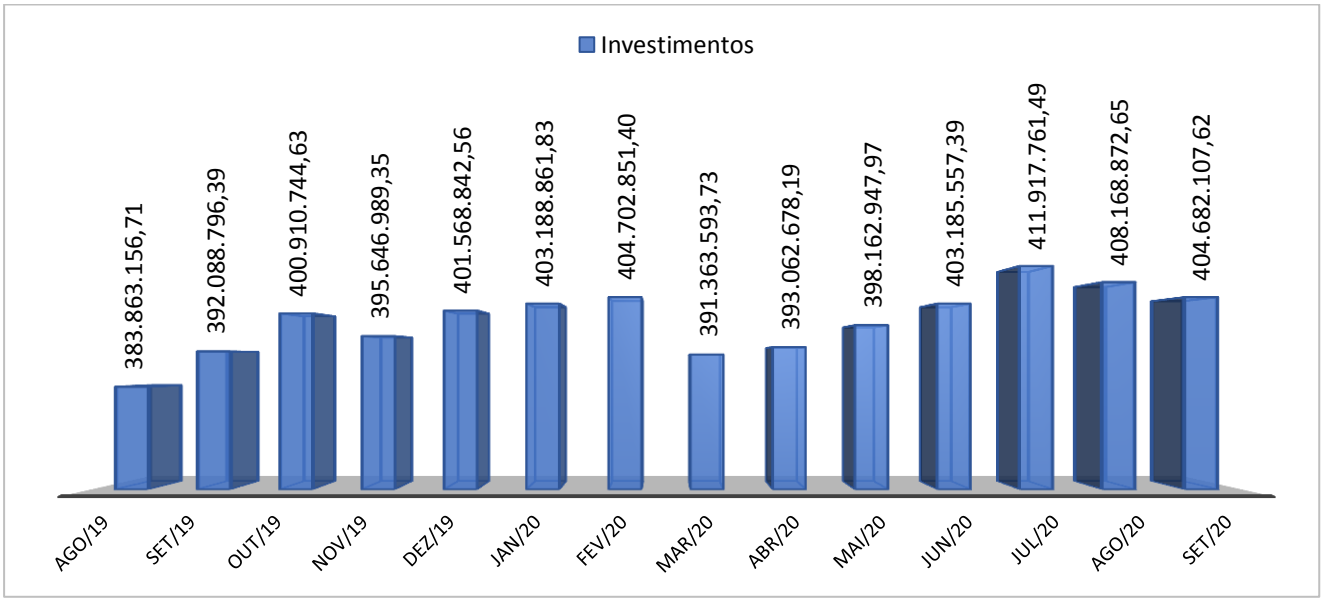
Informações	Santander Ativo
CNPJ	26.507.132/0001-06
Segmento	Renda Fixa
Classificação	Renda Fixa
Índice	
Administrador	Banco Santander Brasil AS
Gestor	Santander Brasil Gestão de Recursos Ltda
Custodiante	Santander Securities Services Brasil DTVM S.A.
Data de Início	09/05/2017
Taxa de Administração	0,40% a.a.
Taxa de Performance	Não Possui
Carência	Não Possui
Aplicação	D+0
Resgate	D+1
Risco de Mercado	3- Médio
Enquadramento	Artigo 7º IV A (40% PL)
Cotista	
dez/19	90
jan/20	96
fev/20	100
mar/20	102
abr/20	97
mai/20	100
jun/20	105
jul/20	114
ago/20	120
set/20	128
Patrimônio	
dez/19	687.082.646,86
jan/20	853.720.753,34
fev/20	889.776.360,07
mar/20	877.373.790,60
abr/20	872.052.262,42
mai/20	994.985.516,13
jun/20	963.558.316,17
jul/20	977.349.938,14
ago/20	1.131.802.857,33
set/20	1.154.550.610,79
Rentabilidade	
2019	13,69%
jan/20	0,34%
fev/20	0,27%
mar/20	0,09%
abr/20	0,44%
mai/20	0,48%
jun/20	0,34%
jul/20	0,53%
ago/20	-0,35%
set/20	-0,23%
2020	1,93%

11.3- Distribuição dos Investimentos



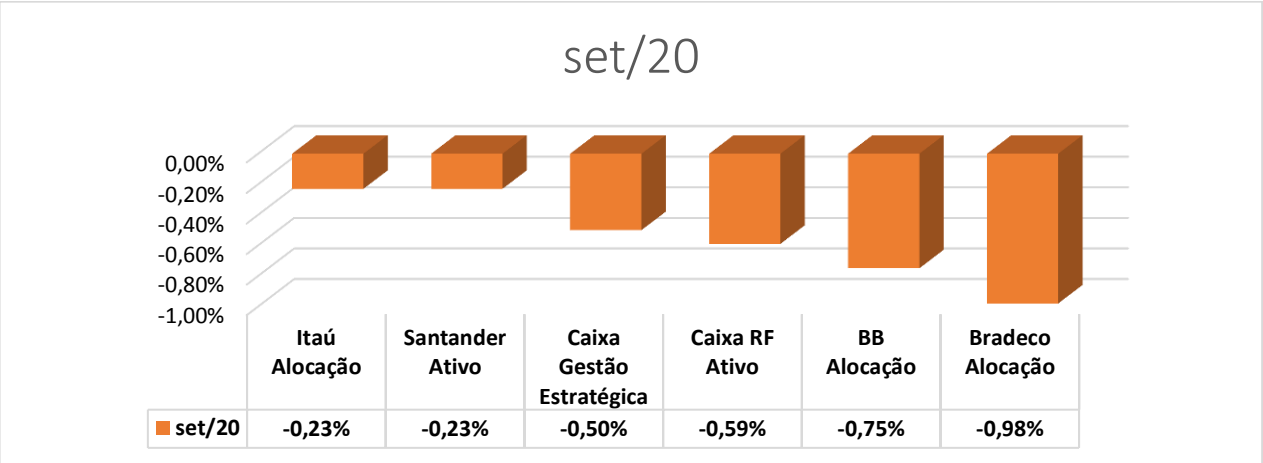


11.4- Evolução dos Investimentos nos últimos 12 meses



11.5- Melhor Desempenho no Mês

No mês de setembro/2020 todos os fundos apresentaram rendimento negativo dentro dos fundos com "**Gestão Estratégica**". O que apresentou a menor desvalorização foram os fundos "Itaú Institucional Alocação Dinâmica" com **-0,23%** (aplicação no fundo representa 15,731% do PL do IPMU com valor de **R$ 64.063.140,85**) e o fundo "Santander Renda Fixa Ativo" com **-0,23%** (aplicação no fundo representa 4,32% do PL do IPMU - valor de **R$ 17.473.650,31**)



	Itaú Alocação	Santander Ativo	Caixa Gestão Estratégica	Caixa RF Ativo	BB Alocação	Bradeco Alocação
set/20	-0,23%	-0,23%	-0,50%	-0,59%	-0,75%	-0,98%

11.6- Pior Desempenho no Mês

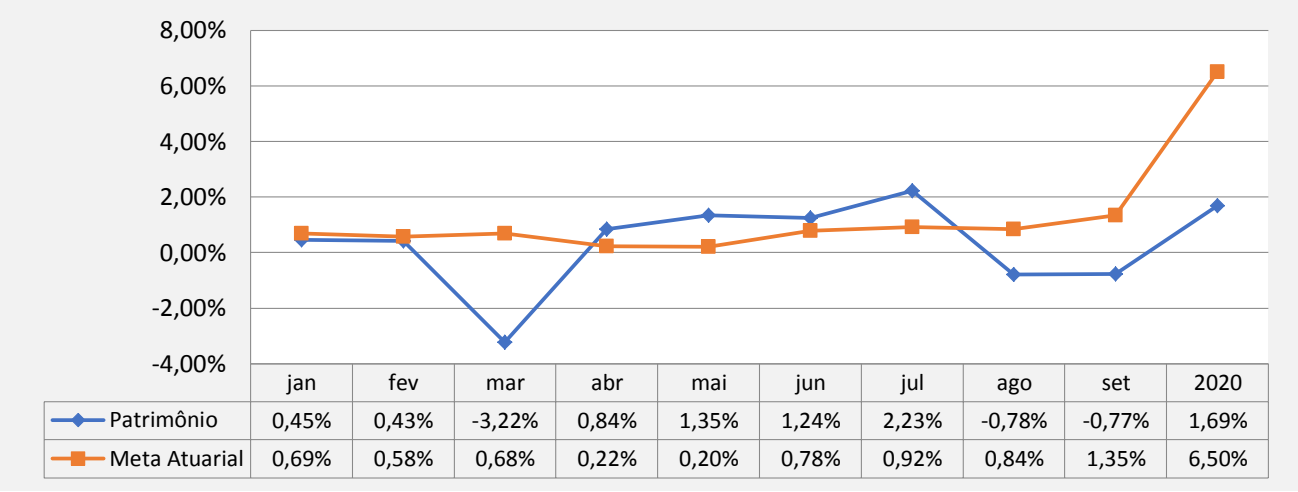
O pior desempenho dos investimentos do IPMU no fechamento do mês foi o fundo de "renda variável" **Caixa Ações Smal Caps** com desvalorização de **-5,93%**. A aplicação no fundo representa 1,93% do PL do IPMU: **R$ 8.050.078,01** (oito milhões cinquenta mil setenta e oito reais e um centavos).

SETEMBRO	Saldo	% PL IPMU	Mês	Meta Atuarial 1,3501%	Ano	Meta Atuarial 6,4994%
Itaú Institucional Alocação Dinâmica	64.063.104,85	15,830%	-0,2300%	-17,04%	2,4680%	37,97%
BB Previdenciário RF Alocação Ativa	62.300.548,81	15,395%	-0,7500%	-55,55%	1,8560%	28,56%
Caixa Brasil IMA-B	59.431.555,67	14,686%	-1,5300%	-113,32%	-0,9410%	-14,48%
Caixa Gestão Estratégica	60.031.862,50	14,834%	-0,5000%	-37,03%	4,8900%	75,24%
Títulos Públicos 2024	43.079.284,69	10,645%	-0,7500%	-55,55%	4,8200%	74,16%
Títulos Públicos 2021	22.252.512,31	5,499%	4,5800%	339,23%	16,3200%	251,10%
Santander Ativo Renda Fixa (150)	15.704.125,58	3,881%	-0,2300%	-17,04%	1,9340%	29,76%
Bradesco Alocação Dinâmica	16.933.945,82	4,185%	-0,9800%	-72,59%	1,6180%	24,89%
BB Previdenciário IMA-B 5+	16.126.321,50	3,985%	-2,6500%	-196,28%	-4,8200%	-74,16%
Caixa Brasil IMA-B 5+	12.514.847,12	3,093%	-2,6400%	-195,54%	-4,8200%	-74,16%
Caixa Brasil RF Ativo	8.002.875,47	1,978%	-0,5900%	-43,70%	2,0070%	30,88%
Caixa Small Caps	8.050.078,01	1,989%	-5,9300%	-439,23%	-20,3730%	-313,46%
Caixa Infraestrutura	7.826.136,47	1,934%	-5,1800%	-383,68%	-16,8530%	-259,30%
BB Previdenciário RF TP 2022	6.595.348,09	1,630%	0,1900%	14,07%	5,2330%	80,52%
Santander Ativo Renda Fixa (350)	1.769.524,73	0,437%	-0,2300%	-17,04%	1,9340%	29,76%

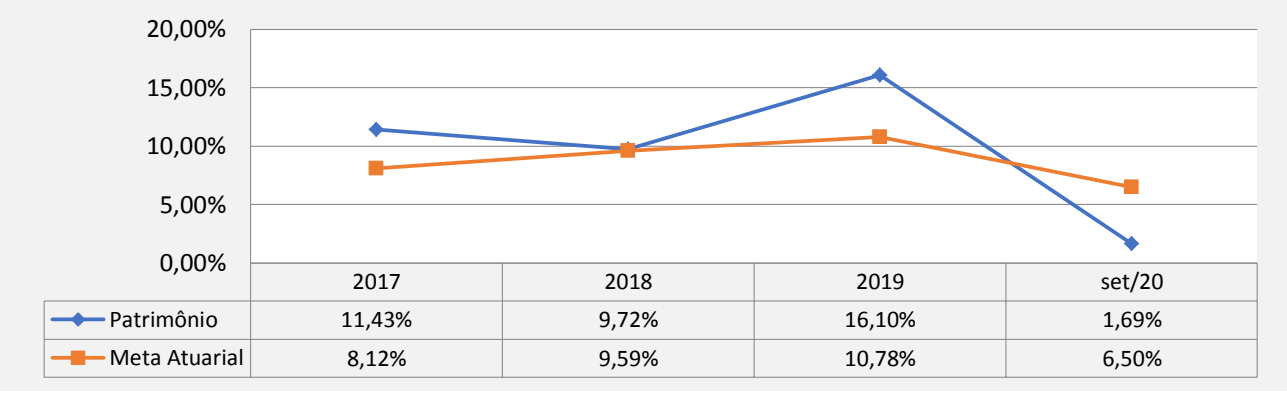
11.7 Meta Atuarial

O desempenho geral da carteira no encerramento do mês de **setembro/2020** foi negativo, refletindo a instabilidade do mercado financeiro, parecido com o de mês de março/2020, quando o resultado foi comprometido principalmente pelo desempenho ruim dos investimentos em fundos IMA – parte longa. A rentabilidade consolidada da carteira do IPMU no período foi positiva em **1,68%,** mas distante da meta atuarial (IPCA + 5,86% a.a.) que encerrou em **6,4994%**.

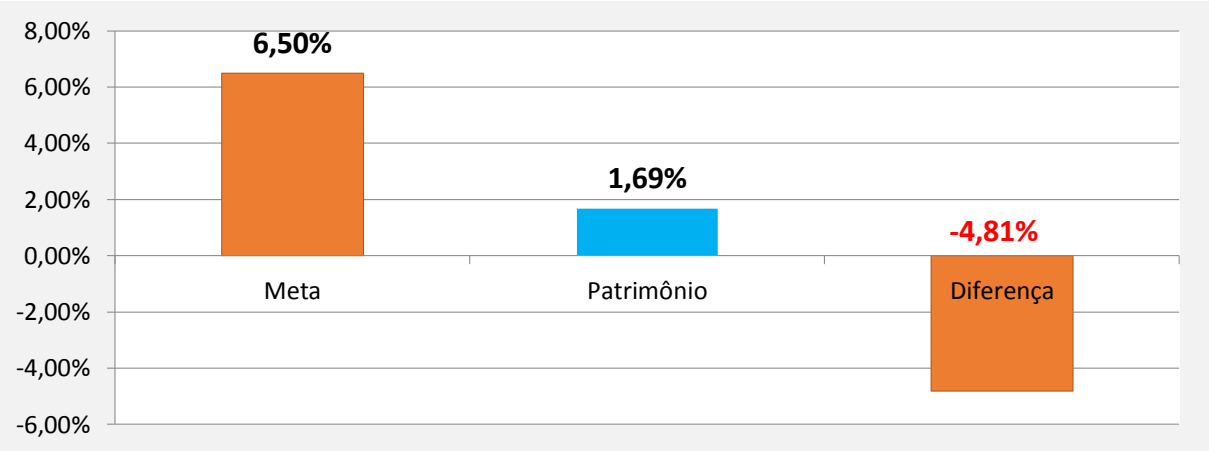
%	2017	2018	2019	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	2020
Patrimônio	11,43	9,72	16,10	0,45	0,43	**-3,22**	0,84	1,35	1,24	2,23	**-0,78**	**-0,77**	1,688
Meta	8,12	9,59	10,78	0,69	0,58	0,68	0,22	0,20	0,78	0,91	0,83	1,3501	6,4994



	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	2020
Patrimônio	0,45%	0,43%	-3,22%	0,84%	1,35%	1,24%	2,23%	-0,78%	-0,77%	1,69%
Meta Atuarial	0,69%	0,58%	0,68%	0,22%	0,20%	0,78%	0,92%	0,84%	1,35%	6,50%

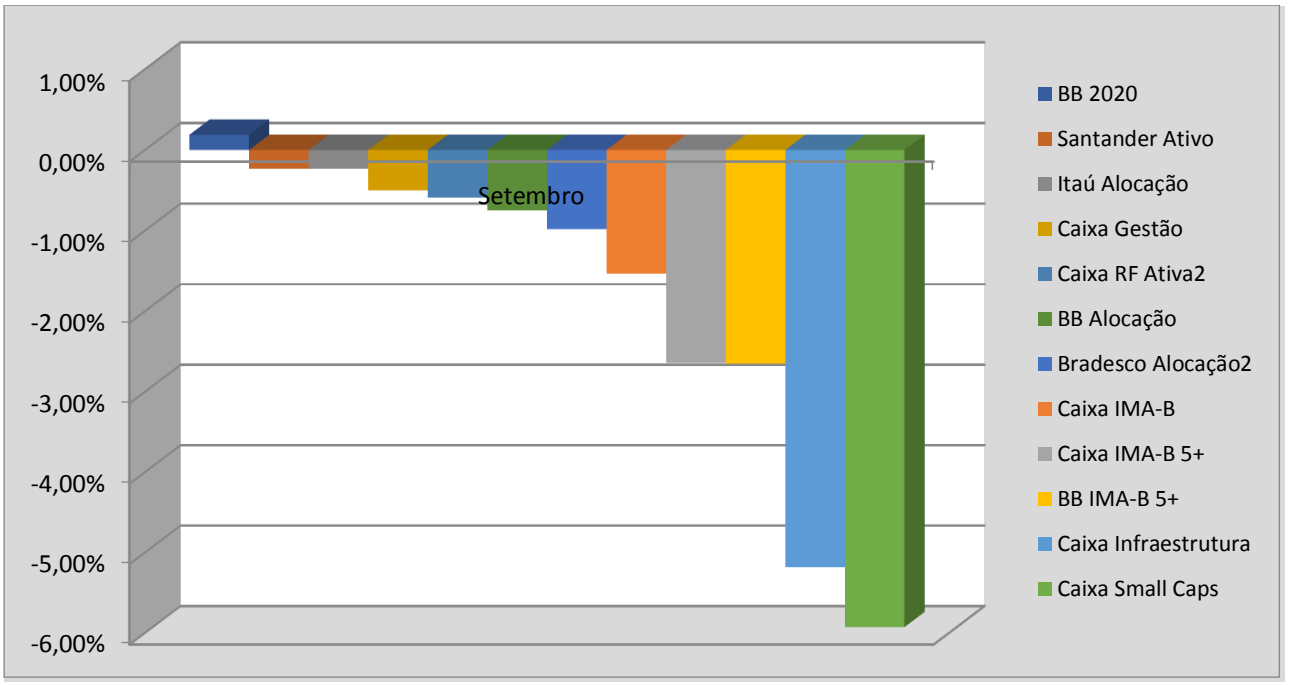


	2017	2018	2019	set/20
Patrimônio	11,43%	9,72%	16,10%	1,69%
Meta Atuarial	8,12%	9,59%	10,78%	6,50%

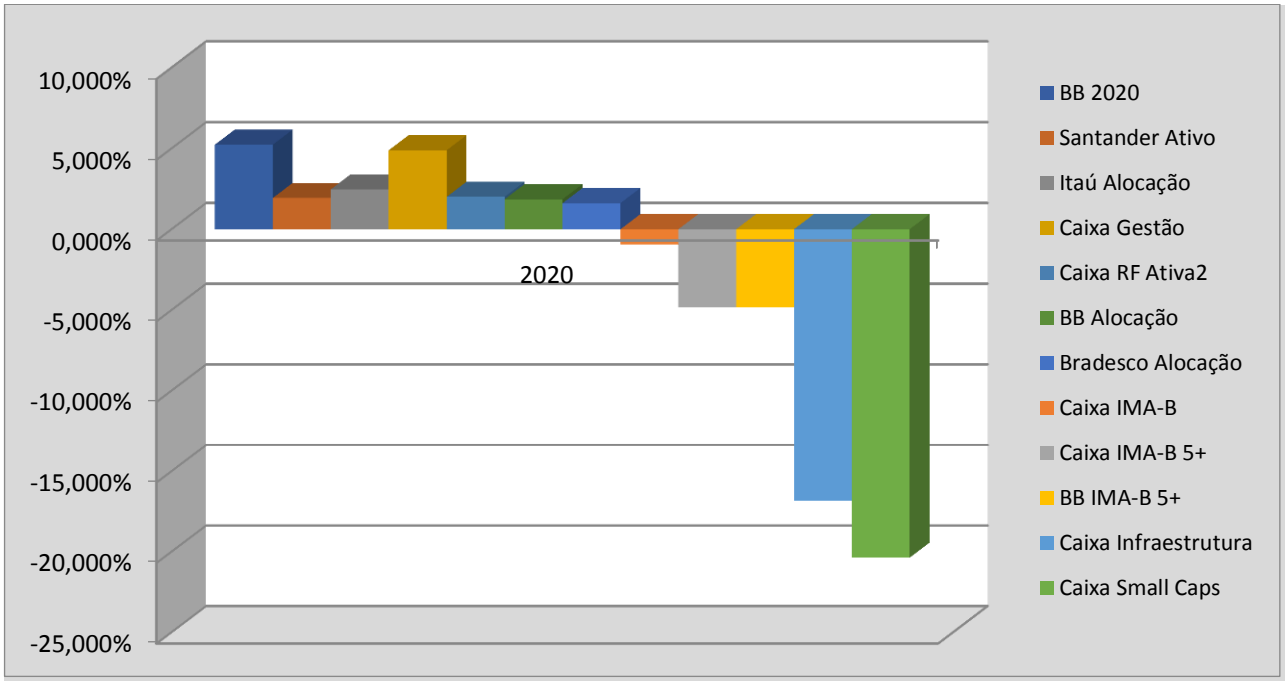


11.8- Rentabilidade Consolidada Jan/Set 2020

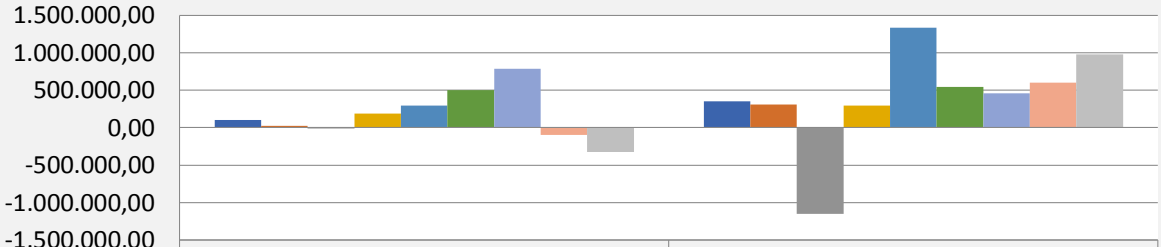
Risco x Retorno no Mês - Setembro 2020		Vol. da rentabilidade - mês	Retorno - mês
BB PREV ALOCAÇÃO FIC	25.078.994/0001-90	0,262%	-0,75%
BB PREV RF IMA B 5+	13.327.340/0001-73	0,814%	-2,65%
BB PREV TP XI	24.117.278/0001-01	0,150%	0,19%
BRADESCO FIC FI ALOCAÇÃO DINÂMICA	28.515.874/0001-09	0,295%	-0,98%
CAIXA BRASIL IMA B RF TP	10.740.658/0001-93	0,536%	-1,53%
CAIXA BRASIL IMA B5 + RF TP	10.577.503/0001-88	0,816%	-2,64%
CAIXA BRASIL RENDA FIXA ATIVA LP	35.536.532/0001-22	0,213%	-0,59%
CAIXA FIC BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA	23.215.097/0001-55	0,218%	-0,50%
FI AÇÕES CAIXA INFRAESTRUTURA	10.551.382/0001-03	1,442%	-5,18%
FI AÇÕES CAIXA SMALL CAPS ATIVO	15.154.220/0001-47	1,410%	-5,93%
ITAU INSTITUCIONAL ALOCAÇÃO DINÂMICA RF	21.838.150/0001-49	0,063%	-0,23%
SANTANDER RF ATIVO FIC	26.507.132/0001-06	0,051%	-0,23%



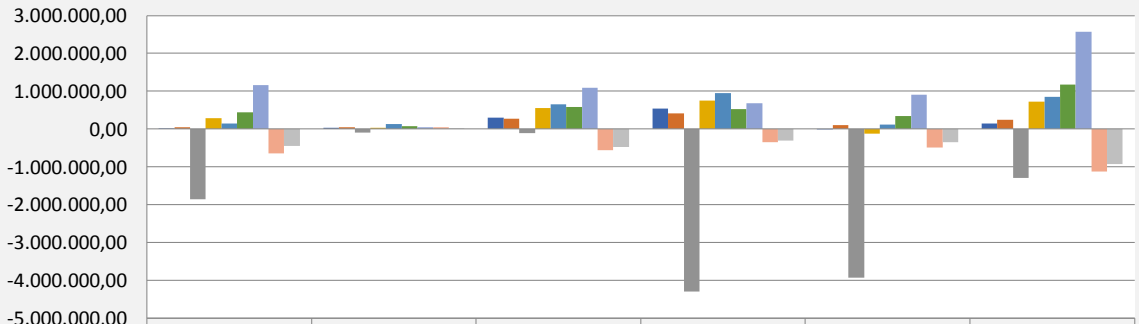
Risco x Retorno no Ano - Setembro 2020		Vol. da rentabilidade - ano	Retorno - ano
BRADESCO FIC FI ALOCAÇÃO DINÂMICA	28.515.874/0001-09	0,488%	1,618%
BB PREV RF IMA B 5+	13.327.340/0001-73	1,397%	-4,820%
BB PREV TP XI	24.117.278/0001-01	0,350%	5,233%
BB PREV ALOCAÇÃO FIC	25.078.994/0001-90	0,443%	1,856%
CAIXA BRASIL IMA B RF TP	10.740.658/0001-93	0,907%	-0,941%
CAIXA BRASIL IMA B5 + RF TP	10.577.503/0001-88	1,403%	-4,820%
CAIXA FIC BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA	23.215.097/0001-55	0,425%	4,890%
CAIXA BRASIL RENDA FIXA ATIVA LP	35.536.532/0001-22	0,242%	2,007%
FI AÇÕES CAIXA INFRAESTRUTURA	10.551.382/0001-03	3,307%	-16,853%
FI AÇÕES CAIXA SMALL CAPS ATIVO	15.154.220/0001-47	3,335%	-20,373%
SANTANDER RF ATIVO FIC	26.507.132/0001-06	0,067%	1,934%
ITAU INSTITUCIONAL ALOCAÇÃO DINÂMICA RF	21.838.150/0001-49	0,120%	2,468%



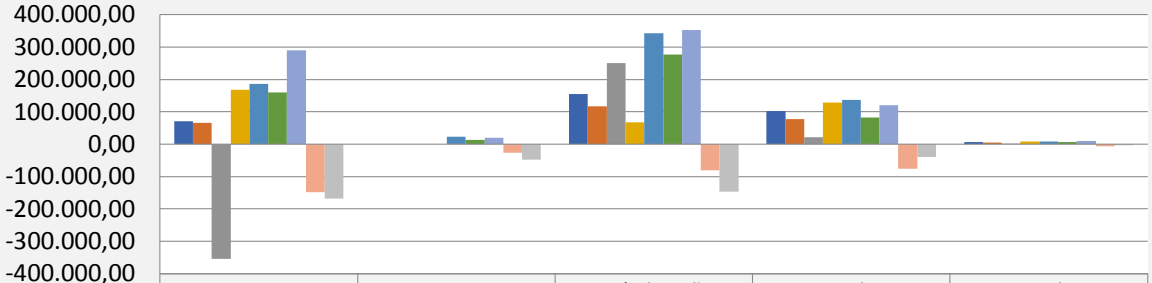
11.9- Retorno Mensal dos Investimentos



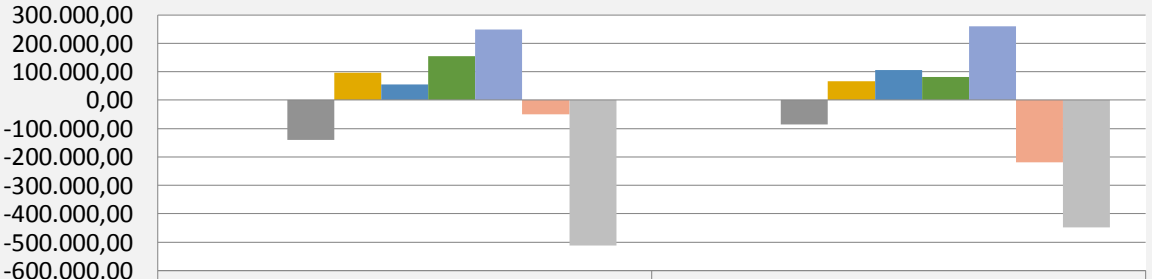
	NTN-B 150824	NTN-C 010421
31/01/2020	101.102,86	354.266,20
28/02/2020	24.090,03	312.372,86
31/03/2020	-11.933,48	-1.145.897,41
30/04/2020	184.985,75	297.782,51
31/05/2020	295.789,90	1.332.404,93
30/06/2020	498.804,69	543.970,39
31/07/2020	784.147,05	457.242,16
31/08/20020	-96.918,18	600.187,86
30/09/20020	-326.975,96	974.557,47



	BB Previd. IMA-B5+	BB Previdenciário 2022	BB Previd. Alocação	Caixa Gestão Estratégica	Caixa Brasil IMAB 5+	Caixa Brasil IMA B
31/01/2020	8.030,02	41.832,74	295.593,79	548.166,25	-13.851,85	145.450,99
28/02/2020	50.688,74	47.717,02	278.139,37	416.261,37	102.668,82	244.052,45
31/03/2020	-1.850.889,97	-88.690,57	-112.943,65	-4.292.775,81	-3.929.781,21	-1.293.959,47
30/04/2020	290.739,73	29.369,02	550.173,08	753.257,33	-122.428,60	731.716,10
31/05/2020	154.044,95	134.415,09	652.256,66	944.917,63	119.731,60	853.591,19
30/06/2020	436.682,59	77.613,23	583.340,37	520.833,33	341.873,02	1.169.266,93
31/07/2020	1.166.831,10	51.968,70	1.097.294,07	684.123,94	906.660,10	2.577.113,33
31/08/2020	-634.332,85	54.870,07	-561.975,98	-350.008,64	-486.042,05	-1.125.367,08
30/09/2020	-438.398,03	12.645,36	-472.397,55	-303.583,06	-339.747,18	-925.464,98



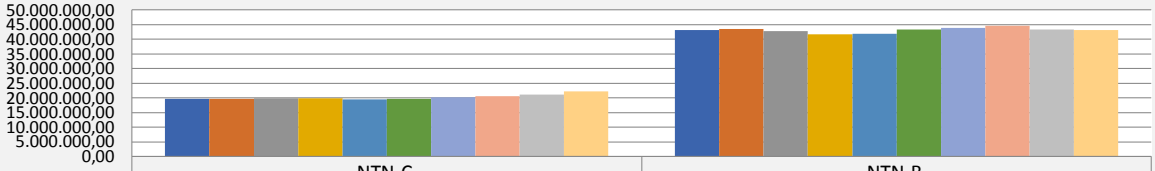
	Bradesco Alocação	Caixa RF Ativo	Itaú Alocação Ativo	Santander RF Ativo (150)	Santander RF Ativo (350)
31/01/2020	71.474,32	0,00	155.192,59	102.656,28	6.105,08
28/02/2020	65.288,23	0,00	117.730,86	76.699,88	4.698,86
31/03/2020	-354.956,70	0,00	249.937,94	21.084,74	1.621,95
30/04/2020	168.283,15	0,00	67.488,51	128.794,49	7.802,97
31/05/2020	186.600,73	23.760,90	342.217,15	136.453,16	8.509,71
30/06/2020	159.622,39	13.551,48	277.454,76	82.946,14	5.962,72
31/07/2020	289.852,92	19.211,39	352.613,10	121.054,50	9.493,50
31/08/2020	-148.357,18	-26.506,94	-80.181,49	-75.221,24	-6.318,89
30/09/2020	-168.152,48	-47.141,36	-147.202,19	-38.796,83	-3.992,48



	Caixa Small Caps	Caixa Infraestrutura
31/01/2020	0,00	0,00
28/02/2020	0,00	0,00
31/03/2020	-139.482,00	-85.592,03
30/04/2020	96.306,60	67.267,96
31/05/2020	55.096,96	105.007,61
30/06/2020	154.598,62	81.088,76
31/07/2020	248.466,50	259.131,74
31/08/2020	-49.892,13	-219.668,35
30/09/2020	-512.016,54	-448.099,22

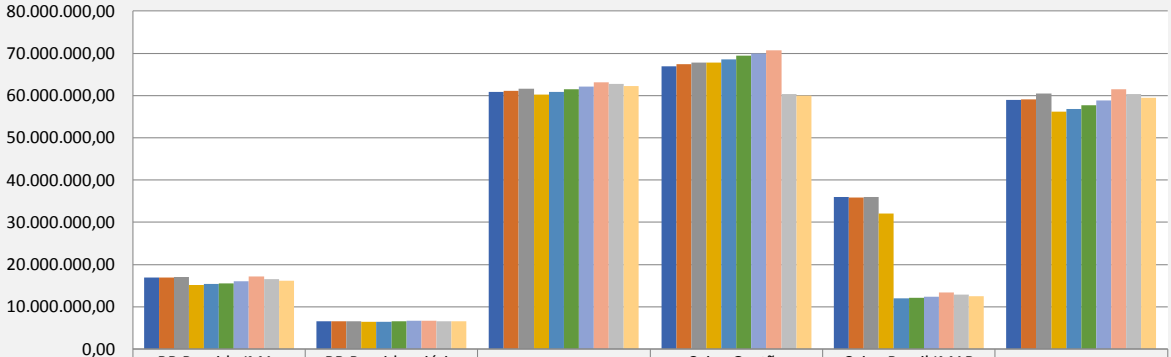
11.10- Aplicação por fundos de investimentos

Artigo 7º I - Alínea A (Títulos Públicos)



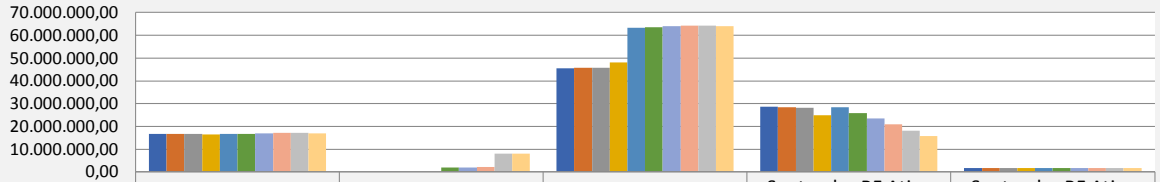
	NTN-C	NTN-B
31/12/2019	19.674.136,21	43.203.706,99
31/01/2020	19.775.239,07	43.557.973,19
28/02/2020	19.799.329,10	42.781.927,13
31/03/2020	19.787.395,62	41.636.029,72
30/04/2020	19.425.930,23	41.933.812,23
31/05/2020	19.721.720,13	43.266.217,16
30/06/2020	20.220.524,82	43.810.187,55
31/07/2020	20.677.766,98	44.594.334,60
31/08/2020	21.227.954,84	43.406.260,65
30/09/2020	22.252.512,31	43.079.284,69

Artigo 7º Inciso I Alínea B (Fundo 100% Títulos Públicos)



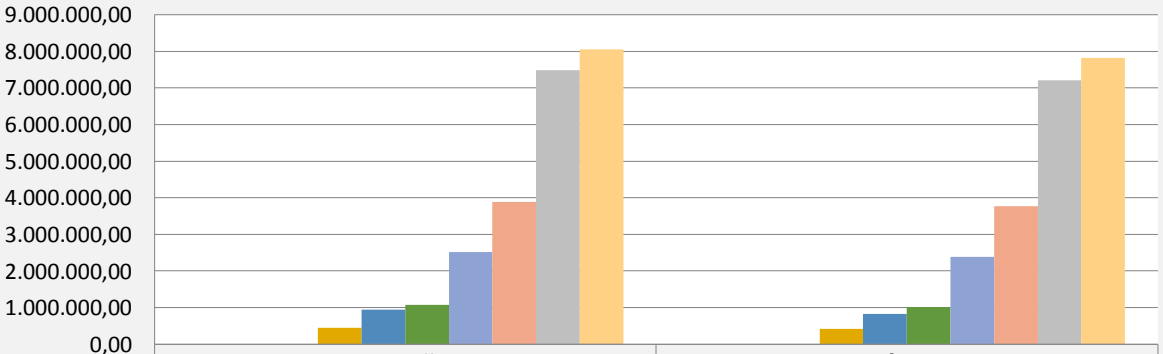
	BB Previd. IMA-B5+	BB Previdenciário 2022	BB Previd. Alocação	Caixa Gestão Estratégica	Caixa Brasil IMAB 5+	Caixa Brasil IMA B
31/12/2019	16.942.925,22	6.588.229,70	60.841.715,28	66.906.584,92	35.933.764,47	58.967.972,55
31/01/2020	16.950.955,24	6.630.062,44	61.137.309,07	67.454.751,17	35.919.912,62	59.113.423,54
28/02/2020	17.001.643,98	6.512.779,28	61.580.448,62	67.871.012,54	36.024.581,44	60.443.475,99
31/03/2020	15.150.754,01	6.399.835,63	60.286.489,15	67.782.321,97	32.094.800,23	56.150.700,18
30/04/2020	15.441.493,74	6.429.204,65	60.836.662,23	68.535.576,30	11.972.371,73	56.882.416,28
31/05/2020	15.595.538,69	6.563.619,74	61.488.918,89	69.480.496,93	12.092.103,23	57.736.007,47
30/06/2020	16.032.221,28	6.641.232,97	62.072.259,26	70.001.330,26	12.433.976,25	58.905.274,40
31/07/2020	17.199.052,38	6.693.201,67	63.169.553,33	70.685.454,20	13.340.636,35	61.482.387,73
31/08/2020	16.564.719,53	6.582.702,73	62.772.946,36	60.335.445,56	12.854.594,30	60.357.020,65
30/09/2020	16.126.321,50	6.595.348,09	62.300.548,81	60.031.862,50	12.514.847,12	59.431.555,67

Artigo 7º Inciso IV (Fundo Renda Fixa)



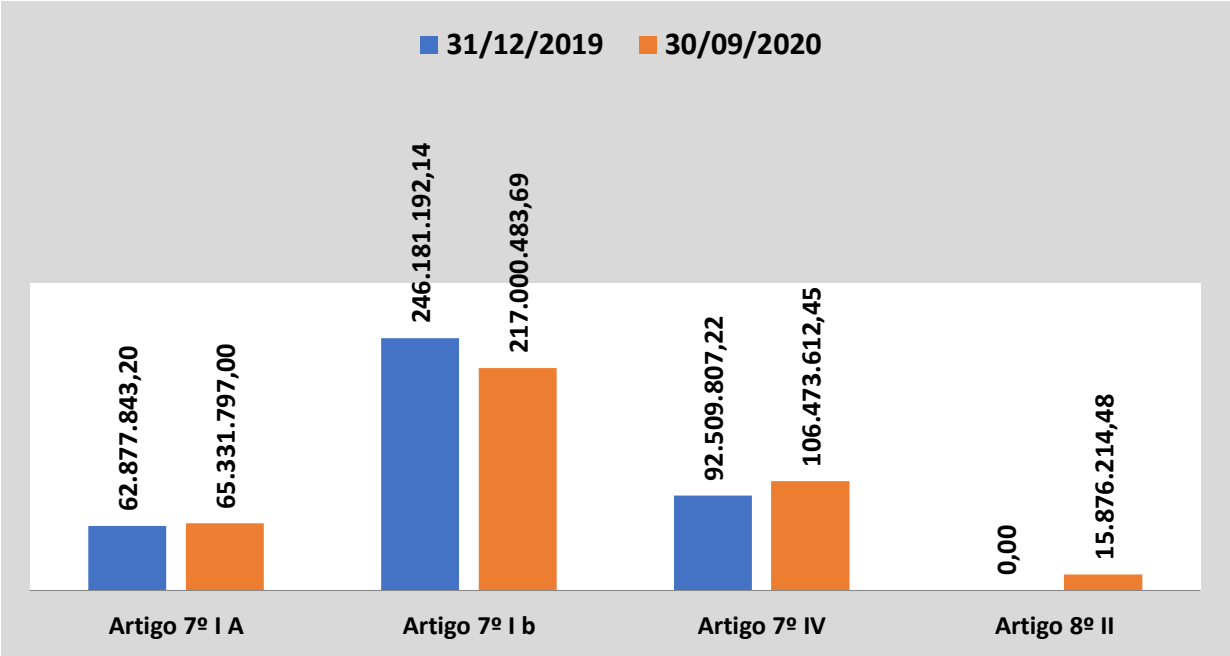
	Bradesco Alocação	Caixa RF Ativo	Itaú Alocação Ativo	Santander RF Ativo (150)	Santander RF Ativo (350)
31/12/2019	16.667.821,83	0,00	45.542.889,62	28.602.454,46	1.696.641,31
31/01/2020	16.739.296,15	0,00	45.698.082,21	28.445.110,74	1.766.746,39
28/02/2020	16.804.584,38	0,00	45.815.813,07	28.295.810,62	1.771.445,25
31/03/2020	16.449.627,68	0,00	48.145.751,01	24.851.895,36	1.763.067,20
30/04/2020	16.617.910,83	0,00	63.318.239,52	28.439.689,85	1.760.870,17
31/05/2020	16.800.980,17	2.043.760,90	63.660.456,67	25.845.143,01	1.769.379,88
30/06/2020	16.960.602,56	2.057.312,38	63.937.911,43	23.418.089,15	1.790.342,60
31/07/2020	17.250.455,48	2.076.523,77	64.290.524,53	21.018.143,65	1.789.836,10
31/08/2020	17.102.098,30	8.050.016,83	64.210.343,04	18.192.922,41	1.773.517,21
30/09/2020	16.933.945,82	8.002.875,47	64.063.140,85	15.704.125,58	1.769.524,73

Artigo 8º Inciso II (Fundo de Ações)



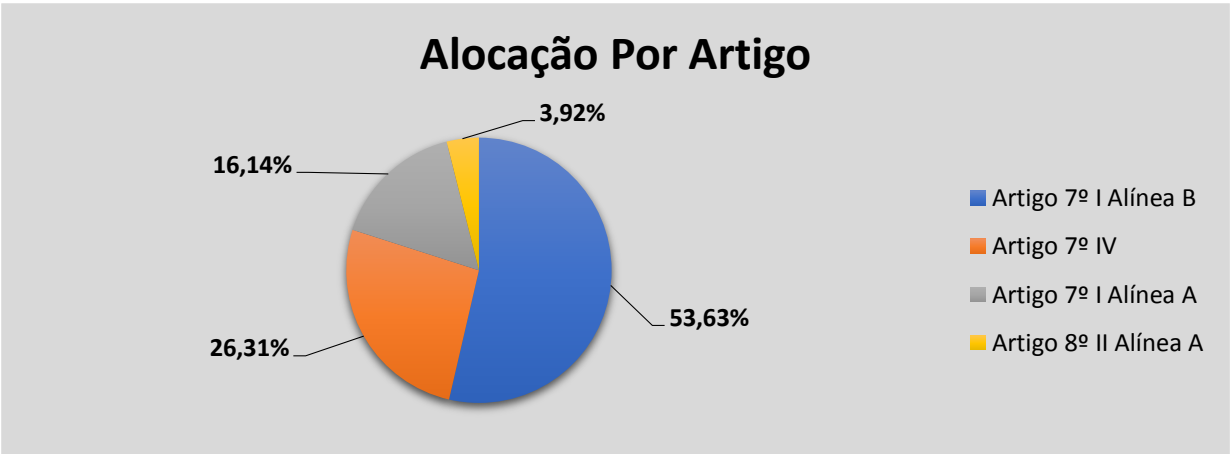
	Caixa Small Caps	Caixa Infraestrutura
31/12/2019	0,00	0,00
31/01/2020	0,00	0,00
28/02/2020	0,00	0,00
31/03/2020	450.518,00	414.407,97
30/04/2020	936.824,60	831.675,93
31/05/2020	1.076.921,56	1.021.683,54
30/06/2020	2.516.520,18	2.387.772,30
31/07/2020	3.883.986,68	3.765.904,04
31/08/2020	7.488.094,55	7.200.235,69
30/09/2020	8.050.078,01	7.826.136,47

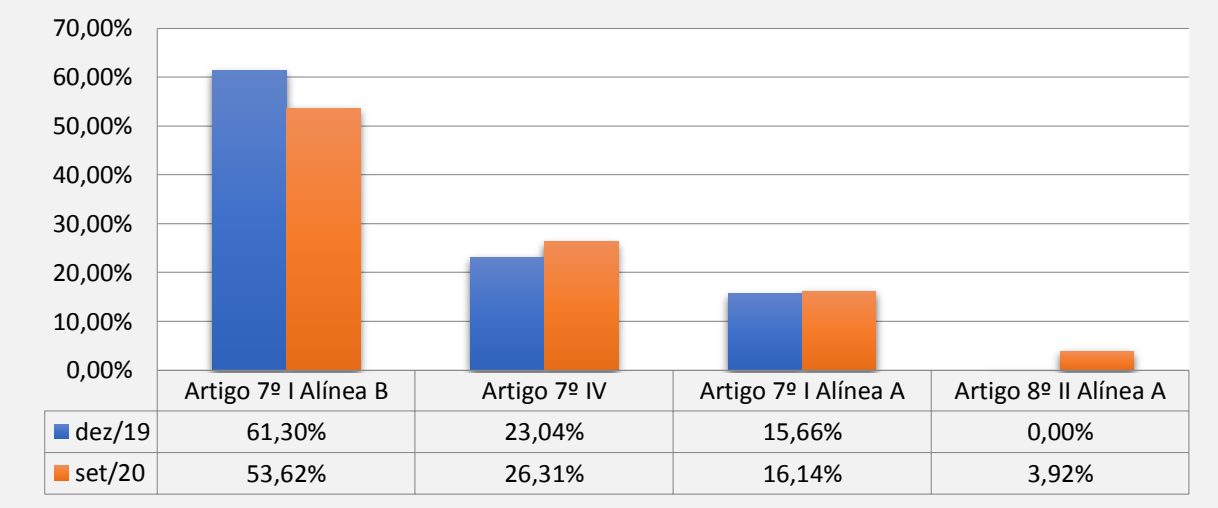
11.11- Aplicação por enquadramento



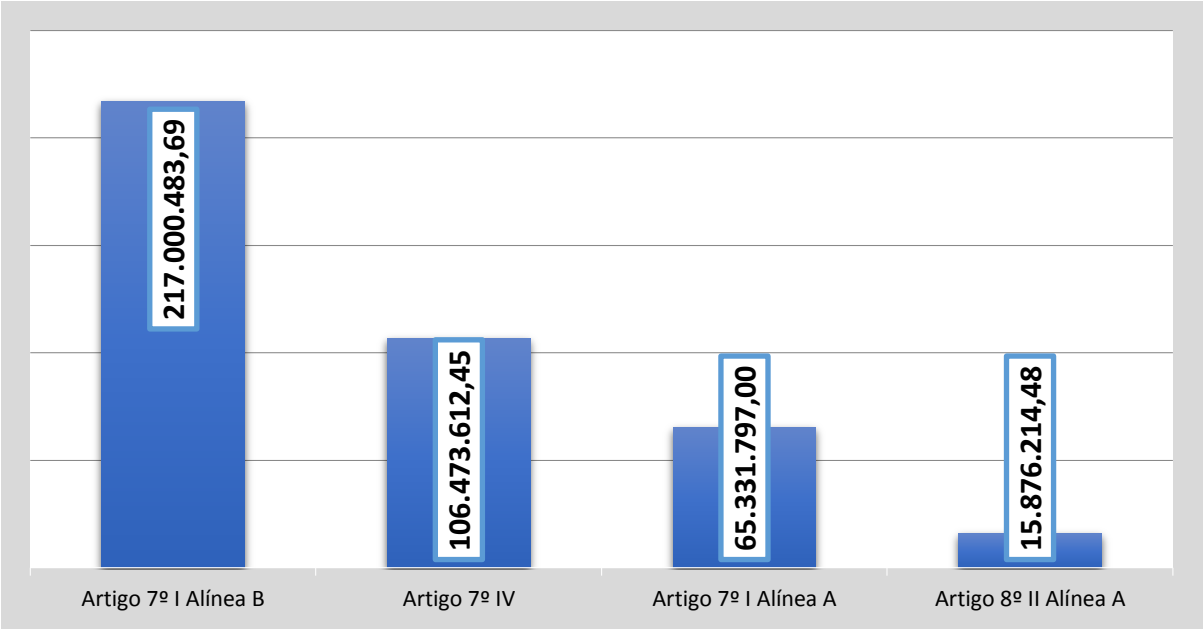
11.12- Diversificação por classe de ativos

Com relação à diversificação por classe de ativos/fatores de risco, observamos a seguinte distribuição:



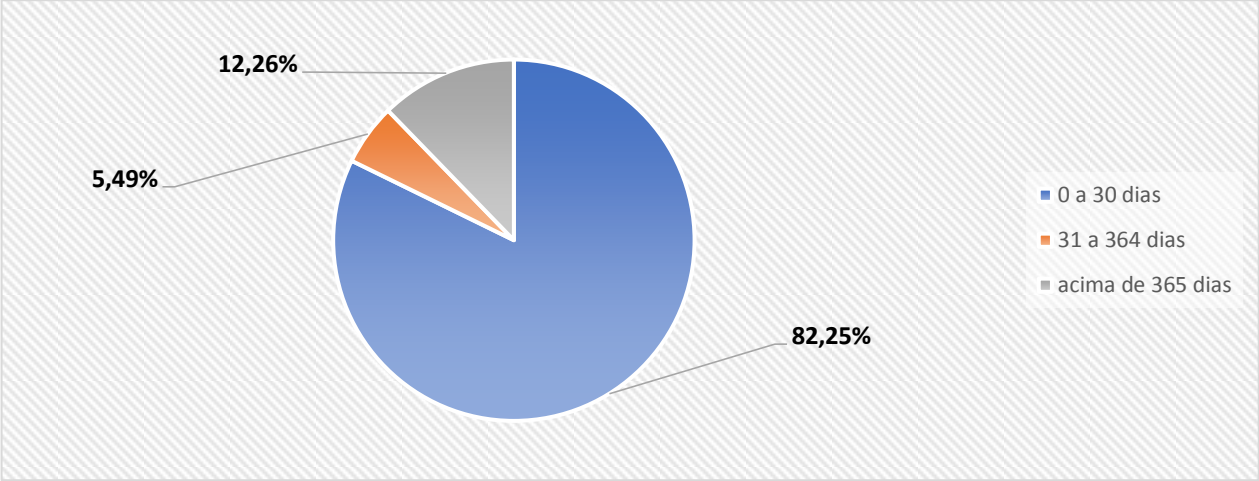


	Artigo 7º I Alínea B	Artigo 7º IV	Artigo 7º I Alínea A	Artigo 8º II Alínea A
dez/19	61,30%	23,04%	15,66%	0,00%
set/20	53,62%	26,31%	16,14%	3,92%



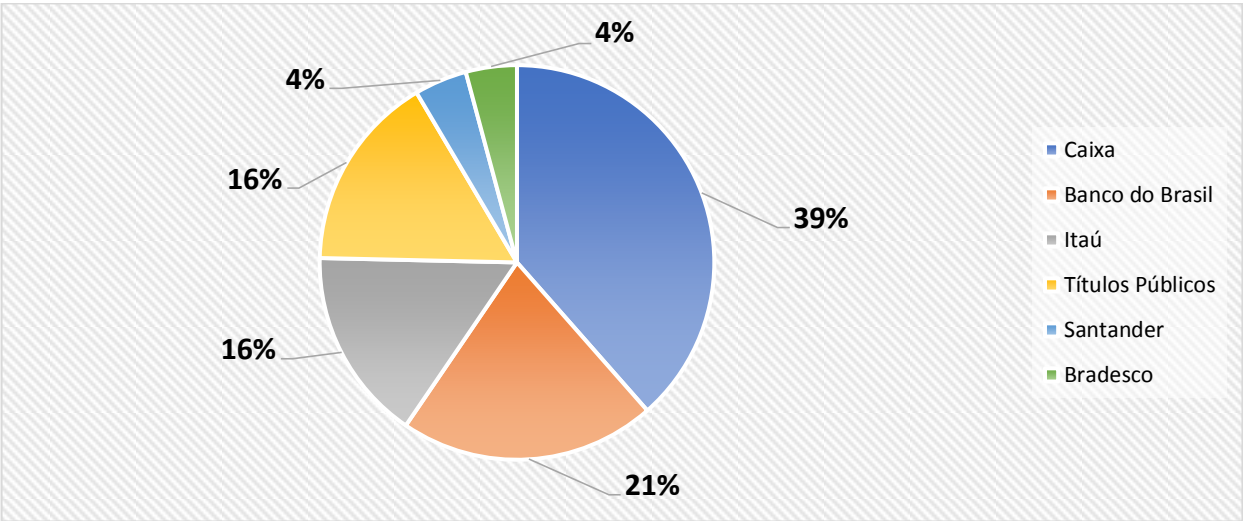
11.13- Análise de liquidez

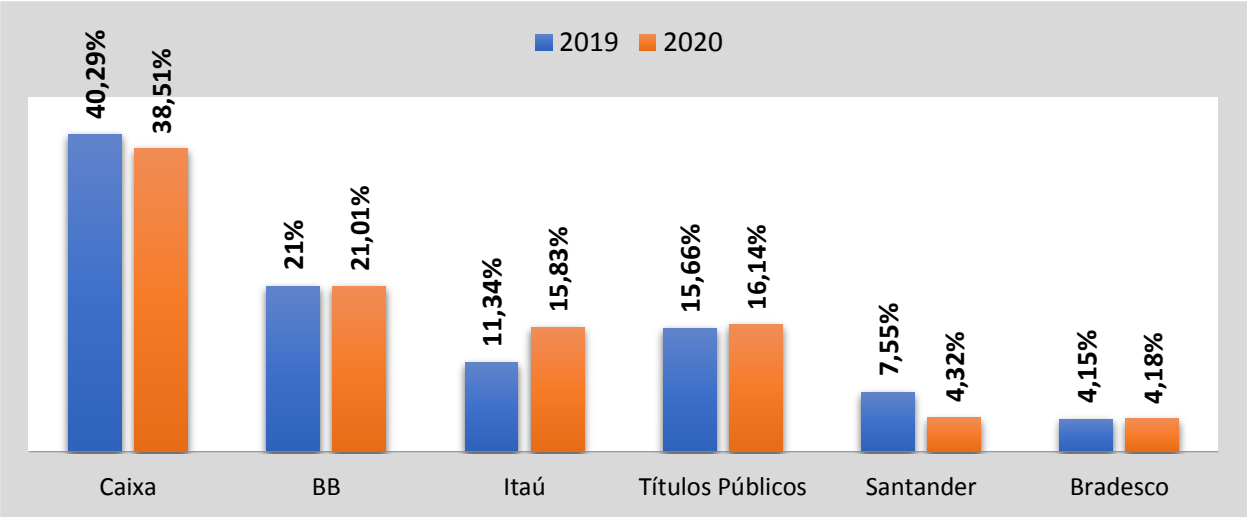
Com relação à liquidez na carteira de investimentos, verifica-se que **82,49%** das aplicações financeiras tem liquidez de até 30 dias.

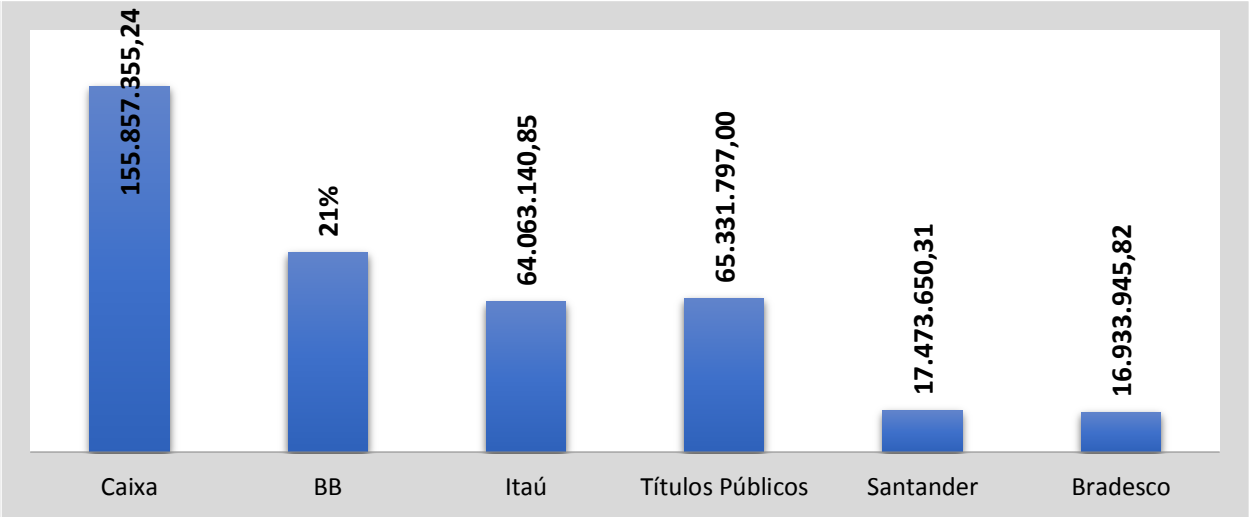


11.14- Alocação por gestor

Para a diversificação de ativos, a Política de Investimentos para 2020 estabelece que o IPMU deverá manter seus recursos em no mínimo 03 (três) e no máximo 12 (doze) instituições financeiras, devidamente autorizadas a funcionar no País pelo Banco Central do Brasil, cujos gestores e administradores figurem entre os 10 (dez) primeiros colocados no ranking da Anbima – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capital, não ocorrendo limitação de alocação por gestor/administrador.



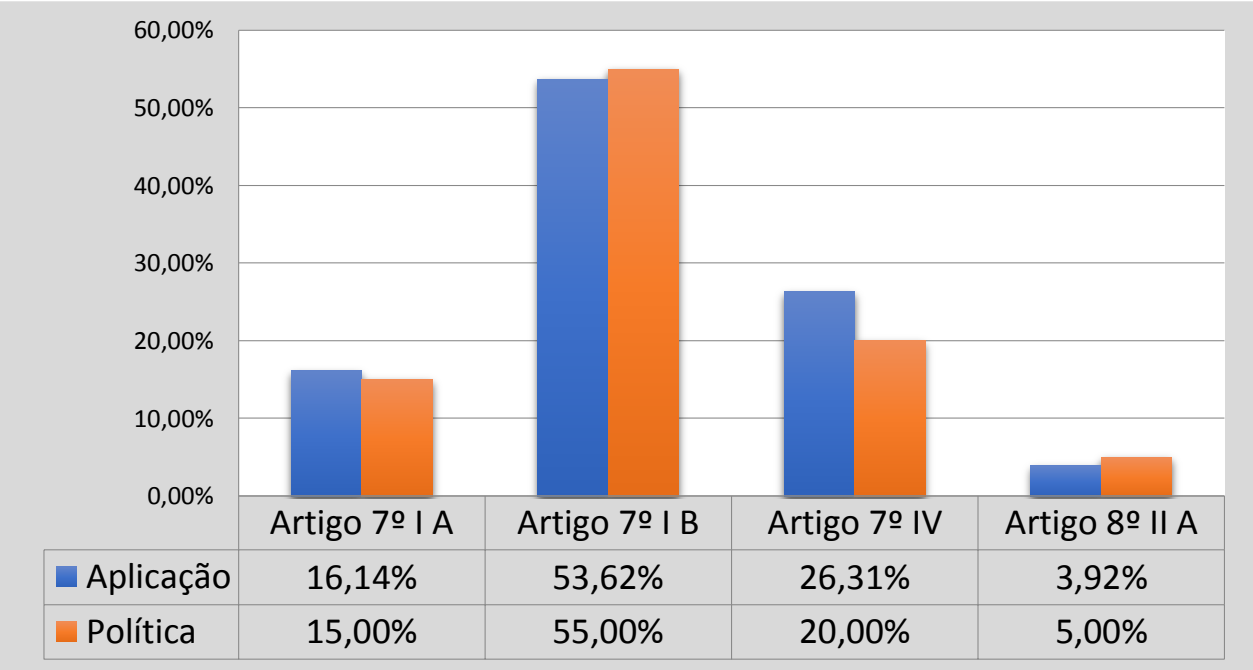

2019
2020
40,29%
38,51%
21%
21,01%
11,34%
15,83%
15,66%
16,14%
7,55%
4,32%
4,15%
4,18%
Caixa
BB
Itaú
Títulos Públicos
Santander
Bradesco


155.857.355,24
21%
64.063.140,85
65.331.797,00
17.473.650,31
16.933.945,82
Caixa
BB
Itaú
Títulos Públicos
Santander
Bradesco

11.15- Enquadramento

Todos os investimentos do IPMU estão aderentes com relação a Resolução CMN 3922/2010, alterada pela Resolução CMN 4392/14, 4604/17 e 4695/18 e a Política de Investimentos para o exercício de 2020:

Limite Resolução					% Aplicação	Política de Investimentos		
Segmento	Artigo	Inciso	Alínea	Limite		Mínimo	Objetivo	Máximo
Renda Fixa	7	I	A	100%	16,14%	15%	15%	100%
	7	I	B	100%	53,62%	0%	55%	100%
	7	IV	A	40%	26,31%	0%	20%	40%
Renda Variável	8	II	A	20%	3,92%	0%	5%	20%



11.16- Risco de Mercado

É o risco de oscilações de preços dos ativos conforme o cenário macroeconômico. Este risco é voltado para a volatilidade dos papéis, sobretudo de Renda Fixa (Títulos Públicos e fundos atrelados à inflação) e Renda Variável (ações, dólar).
Conforme a tabela abaixo, o IPMU aplica em alguns Fundos de Investimentos sensíveis às oscilações de mercado, conforme a classificação de Risco de Mercado, disponibilizado nas Lâminas de Informações Essenciais dos Fundos de Investimentos, quanto mais próximo do 5 maior o risco.

	Fundos	Risco de Mercado
1	BB Previdenciário RF Alocação Ativa	4- Alto
2	BB Previdenciário RF TP 2020	3- Médio
3	BB Previdenciário IMA-B 5+	5- Alto
4	Bradesco RF Alocação Dinâmica	2- Baixo
5	Caixa Brasil Gestão Estratégica	3- Médio
6	Caixa Brasil IMA-B 5+	5- Alto
7	Caixa Brasil Renda Fixa Ativo	3- Médio
8	Caixa SmallCaps	5- Alto
9	Caixa Brasil IMA-B TP RF LP	3- Médio
10	Caixa Infraestrutura	5- Alto
11	Itaú Institucional RF Alocação Dinâmica	2- Baixo
12	Santander Ativo Renda Fixa	3- Médio

Ubatuba, 08 de outubro de 2020

Sirleide da Silva
Presidente do Instituto de Previdência
Municipal de Ubatuba