



4UM INFLAÇÃO FI RF LP

Após um início de 2020 sem grandes movimentos na curva de juros brasileira, em fevereiro a volatilidade da classe retornou aos patamares de novembro do ano passado, mês que apresentou uma forte correção nos preços dos títulos públicos indexados à inflação.

Os principais condicionantes da evolução recente da classe são sobretudo fruto da dinâmica dos mercados globais. O cenário conturbado descrito no Panorama Econômico de fevereiro tem efeito desinflacionário na economia brasileira, devido especialmente pela queda dos preços internacionais das *commodities* agrícolas.

Diante desse cenário, os vértices mais curtos da curva de juros real apresentaram uma queda no mês de fevereiro. Entre os vértices de 5 anos, a curva caiu em média 16 pontos base.

A inflação implícita dos títulos públicos recuou em fevereiro. No início do mês, o mercado esperava que os preços encerrassem 2020 com uma variação de 3,5%. No fim do mês essa expectativa é de 3,2%. Esse cenário é condizente com as expectativas do mercado trazidas pela pesquisa Focus do BCB.

Com essa evolução recente, a curva de juros nominal passou a precificar uma Selic de 4,0% para o fim deste ano. O mercado julga que o Banco Central Brasileiro (BCB) ainda cortará em 0,25 pontos percentuais a Selic e a manterá inalterada até meados de 2021.

Vale ressaltar que a última decisão de política monetária veio com um aviso de que o BCB avalia como prudente a

interrupção do ciclo de queda de juros. Porém, essa decisão foi antes da aceleração do contágio internacional do Covid-19.

Os vértices longos da curva de juros real apresentaram estabilidade no mês mesmo com uma elevação do Credit Default Swap (CDS) brasileiro. Esse desenvolvimento é positivo, uma vez que mostra que os fundamentos da macroeconomia brasileira e a condução da política monetária estão sendo conduzidos de maneira sustentável no longo prazo.

Diante desse desenvolvimento, o índice IMA-B 5 (cesta com papéis indexados à inflação com *duration* máxima de 5 anos) apresentou rentabilidade no mês maior do que o IMA-B 5+ (papeis com *duration* superior a 5 anos).

No mês de fevereiro o 4UM Inflação apresentou rentabilidade de 0,3%, acumulando alta de 1,0% no ano. O benchmark, IMA-B, apresentou retornos de 0,5% em fevereiro, mas ainda mostra retorno de 0,7% no ano de 2020.

A carteira do fundo está estruturada com um *yield* médio de 2,9% ao ano, enquanto do IMA-B é de 2,4%. A *duration* média do fundo é de 7,5 anos, enquanto de seu *benchmark* é de 7,6 anos.