



GALLOWAY LATAM BONDS BRL FIM CP IE – Janeiro 2025

O Federal Open Market Committee (FOMC) decidiu, por unanimidade, manter sua taxa de juros de referência inalterada em 4,25%-4,50%, em linha com as expectativas do mercado. No comunicado que acompanhou a decisão, o FOMC destacou que a inflação continua “um pouco elevada”, mas segue se aproximando da meta de 2% no longo prazo. A economia dos EUA segue em uma trajetória sólida de expansão, enquanto as condições do mercado de trabalho se estabilizaram em níveis historicamente baixos de desemprego. O FOMC reiterou sua prontidão para ajustar sua postura de política monetária, caso riscos de inflação ou emprego justifiquem uma mudança. Enquanto isso, as tarifas recentemente impostas pelo governo dos EUA devem gerar pressões inflacionárias adicionais, especialmente em bens essenciais, o que pode limitar a capacidade do FOMC de retomar os cortes nas taxas. Se essas pressões persistirem, podem até levar a aumentos nas taxas no futuro. As tarifas também devem impactar o poder de compra do consumidor e o investimento empresarial, criando obstáculos para a atividade econômica. Dado esse cenário, o mercado ajustou suas expectativas, com os dados do CME FedWatch agora indicando junho como o período mais provável para um corte de juros pelo Fed. O rendimento do Tesouro dos EUA de 10 anos permaneceu praticamente inalterado, fechando o mês em 4,54%, enquanto nosso fundo apresentou um desempenho positivo de **1,33%**, representando **132%** do CDI.

Na sua primeira reunião sob a liderança de Gabriel Galípolo, o Banco Central do Brasil elevou a taxa Selic em 100bps para 13,25%, em uma decisão unânime amplamente esperada. O comunicado manteve um tom hawkish, destacando pressões inflacionárias persistentes e incertezas externas, especialmente no que diz respeito à política monetária dos EUA. A inflação continua acima da meta, com projeções de 5,2% para 2025 e 4,0% para 2026 (3º trimestre), enquanto as preocupações fiscais continuam a impactar preços de ativos e expectativas. Importante destacar, o guidance para mais um aumento de 100bps em março foi reafirmado, com as futuras decisões de política monetária dependentes da dinâmica da inflação, atividade econômica e desenvolvimentos fiscais. Dado esse cenário, reduzimos parcialmente nossa exposição ao Brasil, permanecendo cautelosos quanto ao impacto das condições financeiras mais apertadas nos balanços corporativos e nos spreads de crédito, especialmente em um cenário de riscos inflacionários e incertezas fiscais persistentes.

O Banco do México (Banxico) deve reduzir sua taxa de juros para 9,5% na próxima reunião, mantendo uma postura cautelosa sobre novos cortes. A desaceleração da inflação, que deve ficar abaixo do teto da meta pela primeira vez desde 2021, permite esse ajuste. No entanto, a decisão pode ser influenciada pela recente imposição de tarifas de 25% pelos EUA sobre produtos mexicanos, até então postergada para março. Se essas tarifas levarem a uma desvalorização significativa do peso, o impacto inflacionário pode restringir a capacidade do Banxico de continuar afrouxando a política monetária. Apesar desse cenário desafiador, o México continua demonstrando resiliência, apoiado por uma economia diversificada e fundamentos macroeconômicos sólidos. A expectativa de continuidade no processo de normalização monetária, somada a uma inflação mais controlada, reforça nossa visão construtiva sobre o país. Seguimos atentos aos desdobramentos das políticas comerciais dos EUA e seus impactos potenciais, mas, até o momento, mantemos nossa posição no México, confiantes na capacidade do país de navegar este ambiente desafiador.

Nosso portfólio de bonds possui uma classificação de crédito média de BB, um yield to worst de **8.4%** em dólar, o que equivale a **CDI + 2,1%** e um duration de **4,4** anos.