



GALLOWAY LATAM BONDS BRL FIM CP IE – Fevereiro 2025

Em fevereiro de 2025, os dados de inflação mostraram pressões persistentes sobre os preços nos EUA. O Índice de Preços ao Consumidor (CPI) de janeiro aumentou 3,0% em relação ao ano anterior (est. 2,9%), enquanto o Core CPI, que exclui os custos voláteis de alimentos e energia, subiu 3,3% (est. 3,1%). Em termos mensais, o CPI cresceu 0,5%, ultrapassando os 0,3% previstos. Esses números indicaram desafios inflacionários contínuos, gerando atenção próxima do Federal Reserve. Após o relatório do CPI mais forte do que o esperado em janeiro, o presidente do Federal Reserve, Jerome Powell, indicou que o Fed não apressaria a redução das taxas de juros. Isso ocorreu após o banco central já ter reduzido a taxa de juros básica em um ponto percentual, para uma faixa de 4,25%-4,50%, entre setembro e dezembro de 2024. Enquanto isso, as políticas de Trump, como tarifas, contribuíram para uma queda de 33 pontos base no rendimento dos Títulos do Tesouro dos EUA de 10 anos, para 4,21%, à medida que os investidores buscavam ativos seguros. Enquanto isso, nosso fundo teve um retorno positivo de **2,14%** em fevereiro, o que equivale a **218%** do CDI.

Em fevereiro de 2025, o México enfrentou desafios econômicos significativos, impulsionados pelo aumento das tensões comerciais com os EUA. No início do mês, o presidente Donald Trump anunciou uma tarifa de 25% sobre as exportações mexicanas, citando preocupações com o tráfico de fentanil e o controle da imigração ilegal. A medida gerou forte oposição do governo do México, líderes empresariais e partidos de oposição, que se uniram à presidente Claudia Sheinbaum para defender os interesses econômicos e a soberania do país. O peso sofreu uma desvalorização acentuada, perdendo 0,57% em uma única sessão e 1,69% ao longo de quatro dias consecutivos, tornando-se a moeda com pior desempenho no período. Em resposta ao agravamento das condições econômicas e expectativas futuras negativas, o Banxico revisou para baixo sua previsão de crescimento do PIB de 2025, de 1,2% para 0,6%. Como esperado, o banco central reduziu as taxas de juros em 50 pontos base para 9,50%, com o objetivo de apoiar a economia, equilibrando os riscos inflacionários em meio à volatilidade contínua do mercado. Apesar da perspectiva macroeconômica negativa, as nossas posições no México tiveram retornos positivos durante o mês. Nossa estratégia de investir em créditos de alta qualidade no país, combinada com o rally nos Títulos do Tesouro dos EUA, ajudou a compensar as preocupações do mercado mais amplo e apoiou um desempenho forte.

O IPCA-15, um importante indicador de inflação no Brasil, subiu 1,23% em fevereiro, abaixo do esperado de 1,37%, após um aumento modesto de 0,11% em janeiro. Fatores sazonais, como a remoção do bônus de eletricidade de Itaipu e os ajustes nos custos de educação, impulsionaram o aumento. Os preços dos alimentos mostraram sinais iniciais de desaceleração, e a inflação de serviços caiu pela primeira vez em cinco meses, sugerindo que o aperto monetário pode estar surtindo efeito. No entanto, uma taxa Selic de 15% ainda parece apropriada, com potenciais discussões sobre cortes de taxas no segundo semestre do ano, caso os riscos fiscais permaneçam contidos. No setor corporativo, a Moody's elevou a nota de crédito da Samarco de B3 para B2, conforme o esperado. A expansão das operações no final de 2024 e o acordo final de Mariana melhoraram o fluxo de caixa e reduziram os riscos financeiros. A redução de custos e a geração de caixa mais robusta devem continuar a apoiar sua recuperação.

Nosso portfólio de bonds possui uma classificação de crédito média de **BB**, equivalente ao risco soberano brasileiro no exterior, um yield to worst de **8.1%** em dólar, o que equivale a **CDI + 2,2%** e um duration de **4,4 anos**.