



GALLOWAY LATAM BONDS BRL FIM CP IE – Junho 2025

Em junho, o Federal Reserve manteve os juros inalterados em 4,25%–4,50%, reforçando sua postura cautelosa e orientada por dados. O presidente Powell destacou que as recentes medidas tarifárias elevam os riscos inflacionários, justificando a decisão de aguardar antes de considerar qualquer flexibilização monetária. Ao mesmo tempo, o cenário político ganhou atenção, com críticas públicas do ex-presidente Trump à condução atual da política monetária. Apesar das tensões geopolíticas, o mercado americano permanece construtivo, com expectativas de cortes de juros ainda este ano, desde que a inflação continue sob controle e o crescimento desacelere gradualmente. O petróleo Brent chegou a subir de US\$ 63,9 para US\$ 78,9 com a escalada entre Irã e Israel e ataques dos EUA a instalações nucleares iranianas, mas encerrou o mês em US\$ 67,6, aliviando preocupações inflacionárias. Nesse contexto, o rendimento do Treasury de 10 anos caiu 18 pontos-base no mês, encerrando em 4,23%, após ter atingido 4,57% ao longo do período. Enquanto isso, nosso fundo teve um retorno positivo de **1,87%** em junho, o que equivale a **170,7%** do CDI.

Na reunião de junho, o Banco Central elevou a Selic em 25 pontos-base, para 15,00%, acumulando 450 pontos-base de alta desde meados de 2024. A decisão reflete a percepção de que o processo de desinflação segue incompleto: a inflação cheia permanece em 5,3% ao ano e as expectativas para 2025 e anos seguintes ainda superam a meta de 3,0%. Apesar de leve melhora nas projeções de curto prazo, as expectativas de médio e longo prazo seguem desancoradas, refletindo inércia inflacionária e incerteza fiscal. A ata reforçou que a política monetária deverá permanecer significativamente contracionista por um período prolongado. Apesar das condições financeiras apertadas, a atividade segue resiliente. O PIB do 1º trimestre cresceu 1,4% anualizado, levando a uma revisão do crescimento projetado para 2025 para 2,1%–2,2%, sustentado pela demanda doméstica. Seguimos seletivos, priorizando emissores com estrutura de capital sólida e menor sensibilidade a custo de financiamento doméstico.

Em junho, o banco central da Colômbia manteve a taxa básica em 9,25%, interrompendo o ciclo de cortes diante do aumento das incertezas fiscais. Embora o governo tenha acionado a cláusula de escape para revisar a meta de déficit de 2025 para 7,1% do PIB, a reação do mercado foi relativamente contida. Importante destacar que, apesar de rebaixamentos recentes, a Colômbia mantém seu rating grau de investimento pela Moody's, refletindo a solidez institucional e a condução prudente da política monetária. A inflação recuou para 5,05% em 12 meses, e o banco central adotou postura cautelosa, sinalizando que novos cortes dependerão da evolução fiscal e da convergência da inflação à meta de 3%. O crescimento segue resiliente, com projeções de PIB para 2025 entre 2,6% e 2,7%, sustentadas pela demanda doméstica. Apesar dos desafios no curto prazo, os fundamentos macroeconômicos seguem sendo um importante pilar de estabilidade para o país.

Nosso portfólio de bonds possui uma classificação de crédito média de BB-, equivalente ao risco soberano brasileiro no exterior, um yield to worst de **8,5%** em dólar, o que equivale a **CDI + 3,1%** e um duration de **4,2 anos**.