

**GALLOWAY LATAM BONDS BRL FIM CP IE – Outubro 2025**

No final de outubro, o Federal Reserve realizou um corte de 25bps na taxa básica, levando o intervalo dos Fed Funds para 3,75%–4,00%. As minutas reforçaram uma postura cautelosa: embora o mercado de trabalho mostre desaceleração e as condições financeiras tenham apertado, os formuladores de política destacaram que novos cortes não estão pré-definidos. Riscos inflacionários ainda elevados e incerteza sobre o panorama de crescimento seguem como fatores centrais. Vale notar que o atual shutdown do governo norte-americano tem limitado o acesso a dados macroeconômicos oportunos, dificultando a calibração da política monetária e reforçando um ambiente “dependente de dados, porém com restrição de dados”. Embora o movimento alivie condições financeiras, o tom do Fed sinaliza um ciclo de flexibilização gradual e condicionado, e não o início de estímulo agressivo. A Treasury de 10 anos encerrou o mês 7bps mais baixa, em 4,08%, enquanto o fundo obteve um retorno positivo de **1,23%**, o que equivale a **97% do CDI**

A economia mexicana iniciou outubro com fundamentos mistos, porém resilientes. Os dados divulgados ao longo do mês continuaram a confirmar atividade acima do esperado no início do ano, com crescimento próximo de 1,8% no primeiro semestre, ainda que o ritmo tenha moderado ao longo do terceiro trimestre, em linha com sinais mais fracos em indicadores antecedentes. A confiança do setor manufatureiro permaneceu abaixo de 50 pelo oitavo mês consecutivo, refletindo postura mais cautelosa das empresas diante de demanda externa mais fraca e condições financeiras mais restritivas. No campo fiscal, projeções atualizadas apontam que a dívida federal pode se aproximar de ~52% do PIB até o fim de 2025, reforçando a necessidade de disciplina orçamentária. Apesar do ambiente mais desafiador no curto prazo, drivers estruturais como o nearshoring seguem sustentando uma perspectiva construtiva para o médio prazo, especialmente em logística, real estate industrial e setor financeiro. No âmbito corporativo, o desempenho do BBVA México reforçou a resiliência do sistema bancário local. O banco reportou crescimento de carteira de crédito de 9,6% YoY, ROE de 26,4% e qualidade de ativos robusta (NPL ratio de 1,7% e cobertura de 182%). A solidez de capital permaneceu como diferencial, com 20,0% de capital total e 16,3% de CET1, assegurando capacidade de absorção de riscos. Em linha com essa performance, a Fitch elevou o rating para BBB+, destacando fundamentos consistentes e base de funding sólida.

A Colômbia atravessou outubro exibindo fundamentos domésticos resilientes, apesar de um ambiente global mais incerto. A atividade permaneceu sustentada por consumo privado e público, com sinais consistentes de recuperação do investimento em máquinas, equipamentos e obras civis. No campo monetário, o Banco Central manteve a taxa básica em 9,25%, quatro membros a favor da manutenção, dois defendendo corte de 50bps e um corte de 25bps. A inflação seguiu pressionada, com o índice cheio avançando para 5,2% YoY e o núcleo em 4,8% YoY, enquanto expectativas permanecem acima da meta de 3% para os próximos anos. O Banco Central reforçou que a convergência inflacionária deve ocorrer apenas no 1º semestre de 2027, com juros reais ainda acima do neutro e política monetária deliberadamente restritiva. Embora o déficit comercial tenha aumentado devido a importações mais fortes, a dinâmica doméstica continua robusta. O cenário sugere



desinflação gradual, sustentação da demanda interna e prêmios atrativos para renda fixa local, favorecendo posições seletivas em duration e crédito corporativo colombiano.

Nosso portfólio de bonds possui uma classificação de crédito média de **BB**, equivalente ao risco soberano brasileiro no exterior, um yield to worst de **7,7%** em dólar, o que equivale a **CDI + 2,3%** e um duration de **5,5 anos**.