



GALLOWAY LATAM BONDS BRL FIM CP IE - Setembro 2024

Em setembro, nosso fundo registrou um retorno mensal positivo de **0,85%**, o que corresponde a **101%** do CDI. O Federal Reserve (FED) cortou as taxas de juros em 50 pontos-base, marcando sua primeira redução desde 2020. A taxa de juros americanos está entre 4,75% e 5%, com expectativas de mais cortes de 25 pontos nas próximas reuniões. Esse corte visa evitar um enfraquecimento acentuado do mercado de trabalho, após os custos de empréstimos atingirem o nível mais alto em duas décadas. Este movimento é visto como uma abertura de portas para novas emissões de *bonds*, principalmente de títulos corporativos, pois os custos de empréstimos mais baixos melhoram a viabilidade de refinanciamento e novas emissões de dívida. Nos Mercados Emergentes (EM), o mercado primário corporativo de *bonds* viu uma forte reabertura em setembro, com US\$ 21 bilhões em emissões na primeira semana. O total de emissões em 2024 deve chegar a US\$ 340 bilhões. Em comparação, o total de emissões de *bonds* em 2023 para EM foi de US\$ 131,9 bilhões, o menor valor desde 2015, refletindo um ano mais lento em termos de volume de emissões.

No México, o banco central reduziu sua taxa básica de juros em 25 pontos-base para 10,50%, marcando o segundo corte consecutivo. A inflação tem diminuído, com a inflação geral caindo para 4,7% ao ano e a inflação subjacente em desaceleração por 20 meses consecutivos. Apesar de algumas preocupações, o comunicado do Banxico tornou-se mais *dovish*, sinalizando confiança em futuros cortes de juros devido a uma melhora nas perspectivas inflacionárias e ao enfraquecimento das perspectivas de crescimento. Espera-se que o Banxico continue com cortes nas taxas, com novas reduções prováveis nos próximos meses. Desse modo, destacamos o forte desempenho *bond* perpétuo do Banco Mercantil del Norte, que se beneficiou dos cortes nas taxas devido à sua sensibilidade a juros mais baixos.

O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil elevou a taxa Selic de 10,5% para 10,75%, marcando o primeiro aumento desde agosto de 2022, indo contra a tendência global de redução de juros. A ata do Copom reiterou o tom *hawkish* do comunicado pós-decisão, fornecendo mais detalhes sobre preocupações centrais. A atividade econômica mais forte do que o esperado, descrita como superando o crescimento potencial, contribuiu para as pressões inflacionárias. Os membros do Copom concordaram em iniciar o ciclo de aperto de forma gradual, mas a ata sugere uma possível aceleração, com um aumento de 50 pontos-base esperado em novembro para garantir que a inflação convirja para a meta de 3%, sinalizando uma abordagem mais agressiva daqui para frente. Aumentamos nossa exposição ao Brasil através da Samarco, que atua na mineração de ferro e produção de pelotas de minério.

Nosso portfólio de títulos tem uma classificação média de BB+, um *yield to worst* 6,9% em dólar, que equivale a CDI + 2,1% de e um *duration* 3,1 de anos.

Atenciosamente,