



GALLOWAY LATAM BONDS BRL FIM CP IE - Dezembro 2024

O *Federal Reserve* executou seu terceiro corte consecutivo de juros em dezembro, reduzindo a taxa básica em 25bps para uma faixa de 4,25%-4,50%. Desde o início do ciclo de afrouxamento em setembro, as taxas caíram um total de 100bps. A declaração sugeriu um ritmo mais lento de cortes em 2025 do que o antecipado anteriormente, já que o Resumo das Projeções Econômicas refletiu um crescimento econômico mais forte. Isso foi impulsionado por revisões para cima nas previsões de crescimento e inflação, com a inflação core ajustada de 2,2% para 2,5%, e uma revisão para baixo na taxa de desemprego. Notavelmente, a taxa alvo agora é estimada para ser alcançada até 2027. Em 2024, de acordo com EFPR, os fundos globais de títulos registraram um fluxo recorde de mais de \$600 bilhões, impulsionados pela expectativa de afrouxamento monetário devido à desaceleração do crescimento econômico e da inflação. O rendimento do Tesouro dos EUA de 10 anos iniciou o ano em 3,88% e terminou em **4,57%**, aumentando cerca de **69** bps, enquanto nosso fundo teve um desempenho positivo de **14,26%** durante 2024, o que equivale a 131% do CDI.

O Banco Central do Brasil (BCB) recentemente aumentou a taxa Selic em 1 ponto percentual, para 12,25%, sinalizando uma postura mais agressiva devido ao aumento das pressões inflacionárias e desafios fiscais. A decisão, apoiada de forma unânime pelo conselho do BCB, incluindo os diretores recém-nomeados, reflete preocupações com a inflação persistente, especialmente em serviços, uma economia mais forte do que o esperado e incertezas externas. O BCB revisou suas projeções de inflação para cima, esperando 4,9% em 2024 e 4,5% em 2025, bem acima da meta de 3%. Os riscos fiscais, particularmente em relação aos recentes anúncios de gastos do governo, têm contribuído para a volatilidade do mercado, impactando as expectativas de inflação e câmbio. Em resposta, o BCB se comprometeu a apertar a política monetária, com novos aumentos de juros sendo esperados, elevando a Selic para 14,25% até março de 2025. Dado os desafios crescentes para empresas altamente endividadas, decidimos reduzir nossa exposição ao Brasil, vendendo posições específicas de alta alavancagem, que são mais suscetíveis aos impactos dos próximos aumentos de juros.

O banco central do México reduziu sua taxa de juros de referência em 25 pontos base, para 10%, citando o progresso na redução da inflação e sinalizando a possibilidade de cortes maiores no futuro. Esta é a quinta redução de taxa neste ano, após o pico de 11,25% em março. A decisão ocorreu quando a inflação anual caiu para 4,55% em novembro, abaixo das expectativas, com a inflação core diminuindo para 3,58%. Apesar do progresso, o banco central revisou suas previsões de inflação para cima para 2024 e 2025, prevendo agora que a meta de 3% só será alcançada no terceiro trimestre de 2026, mais tarde do que o estimado anteriormente. O corte da taxa coincidiu com a volatilidade do peso e a crescente incerteza sobre a ameaça do presidente eleito dos EUA, Donald Trump, de impor uma tarifa de 25% sobre as importações mexicanas, o que gerou preocupações sobre a integração econômica com o maior parceiro comercial do México. Riscos como vulnerabilidades fiscais, a suscetibilidade do peso a quedas acentuadas e a postura agressiva do Federal Reserve sugerem que o Banxico provavelmente continuará com reduções graduais de 25 pontos base para salvaguardar a estabilidade financeira e econômica diante dos desafios geopolíticos e de mercado em curso. Nosso portfólio de bonds possui uma classificação de crédito média de BB, equivalente ao risco soberano brasileiro no exterior, um yield to worst de 8.3% em dólar, o que equivale a CDI + 2,1% e um duration de 4,1 anos.