**Renta estratégica**

Durante diciembre el precio del petróleo continuó su caída depreciando alrededor de 11%. Esto siguió impactando en las perspectivas de inflación evidenciándose una caída del breakeven desde niveles de 2.75% a 2.6% a dos años. Por otro lado el BCCh en su IPoM de Diciembre anticipa una dinámica inflacionaria más lenta para la convergencia de la meta, señalando que esta volvería al 3% durante 2020 (previamente 2019). En términos de actividad mantienen sus perspectivas para 2019-2020 y en términos de política monetaria reafirman como supuesto de trabajo el retiro del estímulo monetario llegando a niveles de tasa neutral hacia la primera parte de 2020, lo que implicaría cuatro alzas durante 2019. A fines de mes el mercado se muestra bastante desalineado de ese escenario, donde las tasas de política monetaria implícitas en los swaps muestran solo dos alzas. A fines de mes el fondo contaba con una duración de 3.02 años y un allocation de 61% en UF y 39% en pesos.

**Macro 1.5**

El IPoM de Diciembre del BCCh planteó un escenario inflacionario algo más lento, donde la entidad espera que la inflación converja a niveles de 3% hacia 2020 (previamente 2019), apoyado en un precio del petróleo que ha caído con fuerza desde noviembre. Por otro lado la inflación conocida durante el mes de cero junto con los forwards de inflación en terreno negativo para el próximo mes han hecho disminuir el apetito por UF y caer los breakevens alrededor de 15 puntos base. En este sentido el fondo obtuvo rendimientos positivos de la posición corta breakeven a 2 años en la curva swap. A fin de mes el fondo contaba con una duración de 0.8 años y manteniendo su exposición a tasas soberanos 10 años en Perú.

**Macro 3**

El IPoM de Diciembre del BCCh planteó un escenario inflacionario algo más lento, donde la entidad espera que la inflación converja a niveles de 3% hacia 2020 (previamente 2019), apoyado en un precio del petróleo que ha caído con fuerza desde noviembre. Por otro lado la inflación conocida durante el mes de cero junto con los forwards de inflación en terreno negativo para el próximo mes han hecho disminuir el apetito por UF y caer los breakevens alrededor de 15 puntos base. El principal *trade* del fondo es un *short breakeven* a dos años en la curva swap el que se ha visto beneficiado tanto por esta caída de 15 bps como el atractivo *carry* positivo que presenta. A fin de mes el fondo contaba con una duración de 0.8 años y manteniendo su exposición a tasas soberanas de Perú a 10 años sin exposición a moneda, trade que representa el 11% del fondo.

**E-plus**

Durante Diciembre las tasas largas fue la parte de la curva donde se observaron mejores rendimientos, apoyadas en una fuerte caída del Treasury de 35 pbs a 10 años y de un mercado que está priceando un escenario muy distinto al escenario base del Banco Central, el cual planea llegar al nivel de 4-4.5% en la primera parte de 2020, mientras que el mercado está priceando en la curva swap una tpm en el orden de 3.25%-3.5% a ese mismo horizonte. Por otro lado durante el mes el BCCh presentó su informe de política monetaria en el que muestra una dinámica inflacionaria más lenta que lo prevista inicialmente, donde convergiría a le meta del 3% hacia 2020. Dado esto e inflaciones pocos atractivas en forwards de UF el mercado ha mostrado poco apetito por papeles indexados a inflación, sobre todo en la parte corta donde se ha castigado mayormente los breakevens. Al cierre de diciembre el fondo contaba con una duración de 6 años aprox obteniendo una rentabilidad de 1.08% excomisión frente a un promedio de AFP’s que se ubicó en 1.03%.

**Argentina**

Durante el mes el peso argentino estuvo bastante plano favoreciendo las estrategias de *carry* *trade*, concretamente tuvo un movimiento apreciatorio de 13 bps durante el mes. En términos de tasa el BCRA le dio una pausa a la baja constante que se observó en las leliq durante noviembre apoyado en la disminución en las expectativas de inflación, dejando la tpm prácticamente inalterada durante todo el mes en niveles de 59%.. Esto le dio soporte a la moneda a pesar del crecimiento de ARS 200 bns que tuvo la base monetaria durante diciembre, alza considerada en el tratado con el FMI dada las necesidades de pesos argentinos que tiene el mercado durante diciembre. Cabe recalcar que durante Diciembre se terminó con el desarme de lebacs, sacando del mercado este tipo de instrumentos, a fines de mes el fondo contaba con una duración de 56 días.